

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení finančního zdraví výrobního podniku

Evaluation of Financial Health of a Manufacturing Company

Student: Bc. Kristýna Richterová

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jiří Franek, Ph.D.

Ostrava 2017

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Kristýna Richterová**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Téma: **Zhodnocení finančního zdraví výrobního podniku**
Evaluation of Financial Health of a Manufacturing Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Metodika a nástroje hodnocení finančního zdraví podniku
3. Aplikace zvolených metod finanční analýzy v podniku
4. Diagnostika finančního zdraví a doporučení pro podnik
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

MARINIČ, Pavel. *Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. ISBN 978-80-7478-405-7.

PETERSON D., P. FABOZZI and F. J. FABOZZI. *Analysis of financial statements*. Hoboken: Wiley, 2012. ISBN 978-1-118-29998-2.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jiří Franek, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 21.04.2017



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 21. 4. 2017

..... Kristýna Richterová

Kristýna Richterová

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala panu Ing. Jiřímu Frankovi, Ph.D. za odborné vedení, poskytování cenných rad a především za vstřícnou spolupráci při zpracování diplomové práce.

Zároveň bych chtěla poděkovat paní Zdeňce Dědkové za poskytnutí podkladů a cenných informací o společnosti.

Obsah

1	Úvod	6
2	Metodika a nástroje hodnocení finančního zdraví podniku.....	8
2.1	Finanční analýza	8
2.1.1	Uživatelé finanční analýzy	9
2.1.2	Zdroje informací pro FA.....	9
2.2	Metody FA (Fundamentální a Technická FA)	14
2.3	Analýza absolutních ukazatelů	15
2.3.1	Horizontální analýza	15
2.3.2	Vertikální analýza	16
2.4	Analýza rozdílových ukazatelů	16
2.4.1	Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital).....	17
2.5	Analýza poměrových ukazatelů (Financial Ratio).....	17
2.5.1	Ukazatele rentability (Profitability Ratios)	18
2.5.2	Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios).....	19
2.5.3	Ukazatele aktivity (Asset Utilization Ratios).....	20
2.5.4	Ukazatele zadluženosti (Debt Ratios).....	22
2.6	Analýza rozkladových ukazatelů v soustavě.....	24
2.7	Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added).....	25
2.7.1	Rozbor a výpočet jednotlivých složek vzorce ukazatele EVA	26
2.7.2	Výpočet ukazatele EVA dle ratingového modelu MPO	29
2.8	Bonitní a bankrotní modely	31
2.8.1	Kralickův rychlý test.....	32
2.8.2	Indexy IN.....	33
2.8.3	Altmanův model	34
2.8.4	Tafflerův model	35
2.9	Shrnutí teoretické části	36
3	Aplikace zvolených metod finanční analýzy v podniku	37
3.1	Charakteristika podniku	37
3.1.1	Historie a základní údaje o společnosti	38
3.1.2	Významné milníky společnosti	40
3.1.3	Významní dodavatelé	41
3.1.4	Významní odběratelé	42
3.1.5	Konkurenční podniky na trhu	43
3.1.6	Zemědělské a lesnické výstavy	44

3.2	Horizontální analýza společnosti.....	44
3.2.1	Horizontální analýza aktiv	45
3.2.2	Horizontální analýza pasiv	47
3.2.3	Horizontální analýza zisků a ztrát	48
3.3	Vertikální analýza společnosti	50
3.3.1	Vertikální analýza aktiv	51
3.3.2	Vertikální analýza pasiv	52
3.3.3	Vertikální analýza výnosů	53
3.3.4	Vertikální analýza nákladů.....	55
3.4	Čistý pracovní kapitál	56
3.5	Analýza prostřednictvím poměrových ukazatelů ve společnosti	57
3.5.1	Ukazatele rentability (Profitability Ratios)	57
3.5.2	Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios).....	59
3.5.3	Ukazatele aktivity (Asset Utilization Ratios).....	60
3.5.4	Ukazatele zadluženosti (Debt Ratios).....	62
3.6	Popis vývoje cash flow	64
3.7	Du Pointův rozklad	68
4	Diagnostika finančního zdraví a doporučení pro podnik.....	69
4.1	Bonitní a bankrotní modely	69
4.1.1	Kralickův rychlý test.....	70
4.1.2	Index IN05.....	70
4.1.3	Altmanův model	71
4.1.4	Tafflerův model	73
4.2	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	74
4.2.1	Náklady na vlastní kapitál.....	74
4.3	Porovnání vybraných ukazatelů s odvětvím.....	79
4.3.1	Srovnání ukazatelů v roce 2011.....	80
4.3.2	Srovnání ukazatelů v roce 2014.....	81
4.3.3	Srovnání ukazatelů v roce 2015.....	82
4.4	Kritické zhodnocení ukazatelů a formulace doporučení	83
4.4.1	Zhodnocení výsledků horizontální analýzy.....	83
4.4.2	Zhodnocení výsledků vertikální analýzy	85
4.4.3	Zhodnocení výsledku analýzy poměrových ukazatelů	86
4.4.4	Zhodnocení výsledků bankrotních a bonitních modelů	87
4.4.5	Zhodnocení výsledků volných peněžních prostředků (Cash flow)	87
4.4.6	Zhodnocení výsledků ekonomické přidané hodnoty (EVA).....	87

4.4.7	SWOT analýza a formulace doporučení	88
5	Závěr	94
	Seznam použité literatury	95
	Seznam zkratk.....	97
	Seznam příloh.....	100

1 Úvod

Turbulentní prostředí a nepředvídatelné podmínky na trhu, globalizační proces to vše patří mezi hlavní překážky, které musí podnikatel překonávat, aby dosáhl úspěchu a byl konkurenceschopný. Globalizace může být zdrojem úspěchu, přispívá k liberalizaci mezinárodních vztahů, podporuje otevřené ekonomiky, zvyšuje se množství obchodních toků, či zahraničních investic, zpravidla podnikatelům poskytuje téměř neomezené možnosti a je jen na nich, jak tento potenciál využijí. Ovšem existují i negativní stránky globalizačního jevu, propojenost či dokonce závislost národních ekonomik je jednou z nich, a může být propastí nejednoho státu. Problémy či krize jednoho státu mohou vyústit až ke krizi mezinárodní. Hyperkonkurence přináší nekompromisní boj o zákazníka a může znamenat neúspěch nebo dokonce úpadek malých a středních firem. A proto uspět a především udržet se v dnešním 21. století v daném a podnikatelském prostředí je opravdu velice náročné.

Zpravidla existuje několik možností, které usnadňují podnikatelským subjektům dosáhnout předem vytyčených podnikatelských cílů, být úspěšný a udržet se v daném odvětví. Mezi jednu z metod patří komplexní hodnocení výkonnosti podniku, resp. detailní rozbor podnikatelské činnosti pomocí aplikace analytického a systémového přístupu, uplatnění finanční analýzy.

Finanční analýza patří mezi formalizované metody, která umožňuje získat představu o finančním zdraví a stabilitě podniku. Tato analýza spadá do kompetencí finančního manažera nebo vrcholového vedení, zpravidla je prováděna před investičním nebo finančním rozhodováním podniku. FA přezkoumává minulý i současný vývoj podnikatelských aktivit, přináší informace o výkonnosti podniku a o potenciálních rizicích. Zabývá se ovšem i budoucím vývojem podniku, predikcí. Porovnávání jednotlivých ukazatelů se provádí nejen z časového hlediska, ale dochází také k prostorovému srovnání zjištěných hodnot daných ukazatelů, a to poskytuje hlavní přínos finanční analýzy. S dynamičností podnikatelského prostředí dochází i ke změně a především vývoji přístupů a metod, které jsou v rámci FA uplatňovány. Od tradičních metod, založených na finančních ukazatelích se postupně přechází k moderním a komplexnějším metodám, které využívají jak ukazatele finanční, tak i nefinanční.

Cílem diplomové práce je zhodnocení finančního zdraví výrobního podniku, konkrétně společnosti Bystroň Integrace s.r.o. Pro analýzu bylo zvoleno šestileté období, tak aby možné sledovat určitý vývoj a trend u dílčích a komplexních ukazatelů. Analýza bude

prováděna pro období 2011-2016. Vzhledem k tomu, že právní forma podniku je společnost s ručením omezeným, podnik nemá povinnost ověřování auditorem. Díky pečlivé práci účetního oddělení se mi tak podařilo získat i finanční data za poslední účetní období, tedy za rok 2016 a zahrnout je do komplexní finanční analýzy podniku. Pomocí tradičních a moderních metod hodnocení výkonnosti podniku bude diagnostikováno finanční zdraví a stabilita společnosti. Na základě takto zjištěných výsledků budou podniku podány návrhy a doporučení k zvýšení jeho stávající výkonnosti.

Diplomová práce je rozdělena do pěti kapitol, z nichž první kapitolu tvoří úvod a poslední závěr. Druhá kapitola se nazývá metodika a nástroje hodnocení finančního zdraví podniku. Tyto teoretické poznatky jsou čerpány z odborné literatury a jiných odborných zdrojů. V rámci této kapitoly je nejprve definován pojem finanční analýzy, co je její podstatou, kdo jsou její uživatelé a především z jaký zdrojů čerpá data, které dále zpracovává. Další podkapitoly se zabývají absolutními ukazateli, kde patří horizontální a vertikální analýza, dále jsou popsány ukazatele poměrové a nejsou opomenuty ani souhrnné modely hodnocení, bonitní a bankrotní modely, výkaz cash flow a ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

Praktická část práce je rozložena do dvou dalších kapitol, třetí a čtvrtá. Třetí kapitola se zaměřuje především na tradiční metody hodnocení finančního zdraví podniku. V úvodu je nastíněn popis společnosti, její historie, hlavní činnost, významné milníky a stručný popis dodavatelský a odběratelských subjektů daného podniku. Dalším pilířem je horizontální a vertikální analýza, včetně analýzy poměrové. Součástí kapitoly jsou propočty bonitních a bankrotních modelů a stanovení hodnoty volných peněžních prostředků.

Obsahem poslední, čtvrté kapitoly je výpočet ekonomické přidané hodnoty, analýza vybraných vlivů tohoto ukazatele, především tedy rizikových přírážek. V další části této kapitoly je společnost Bystroň Integrace s.r.o., resp. vybrané finanční ukazatele, porovnávány s odvětvím, ve kterém působí. Samotný závěr se pak věnuje především návrhům a doporučením pro podnik do budoucna. Pro shrnutí zjištěných výsledků a závěrečným doporučením je použita SWOT analýza.

2 Metodika a nástroje hodnocení finančního zdraví podniku

Na začátku 20. století se podnikové finance začaly vyčleňovat, a to především díky vzniku velkých průmyslových zón, zejména v USA. Postupně se tedy finance stávaly samostatnou, specifickou a integrující částí ekonomiky podniku, související s pohybem peněžních prostředků, podnikového kapitálu a finančních zdrojů podniku. Finanční řízení se stalo subjektivní činností finančních manažerů a zároveň nezbytnou složkou celkového řízení společnosti. V podnikové praxi to znamenalo, že vznikají specializované finanční útvary, finanční ředitelé, kteří se postupně stávali neodmyslitelnou součástí vrcholového vedení.

Do 30 let 20. století se finanční teorie i praxe soustřeďovaly spíše na otázku získávání kapitálu při zakládání podniku. V období krize se pozornost přesunula na otázky úpadku firem, likvidnost podniku. V průběhu 40. let se objevily první náznaky hodnocení finanční situace podniku pomocí peněžních toků. V dalším desetiletí se řízení rozšiřuje i na správu majetkové struktury podniku. V 70. letech je důraz kladen na zohlednění a měření rizika při formulaci základního cíle finančního řízení, resp. maximalizace tržní hodnoty firmy z hlediska vlastníků. Tento trend přetrvává, jako nezbytná součást finančních strategií podniku, až dodnes, stejně tak jako uplatnění počítačové a výpočetní techniky v této oblasti (Valach, 1999).

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je zpravidla vodítkem k finančnímu řízení celé společnosti. Růčková (2011) tvrdí, že finanční analýzu lze chápat jako systematický rozbor získaných dat, která lze získat především z účetních výkazů. Tyto analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a zároveň i budoucí finanční predikci podniku.

Finanční analýza je jedna z klíčových částí při komplexním finančním řízení podniku. Využívá se velmi široká škála finančních poměrových ukazatelů pro zhodnocení finanční situace podniku a pro celkové hodnocení jeho výkonnosti. Cílem finanční analýzy je komplexně posoudit úroveň současného finančního zdraví podniku, posoudit jeho vyhlídky a především připravit opatření pro zlepšení jeho ekonomické situace a zkvalitnění rozhodovacích procesů v budoucnosti (Dluhošová, 2014).

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Vochozka (2011) ve své publikaci strukturuje uživatele finanční analýzy do dvou oblastí, podle toho, kdo z ní má užitek.

Mezi **interní uživatele FA** patří především *manažeři*. Ti výstupy z FA využívají zpravidla denně; snaží se naplánovat základní cíle podniku. Mezi další interní zájmovou skupinu patří *zaměstnanci a odbory*; mají přirozený zájem na prosperitě podniku, jistotě zaměstnání a stabilitu v mzdové a sociální oblasti.

K **externím uživatelům FA** patří *stát a státní orgány*; tyto orgány provádí kontrolu především v oblasti daňové, data mohou být použita pro statistické účely či k rozdělení finanční výpomoci. *Investoři*, resp. poskytovatelé kapitálu využívají zprávy o finanční výkonnosti především proto, aby učinili správné rozhodnutí o potenciálních investicích. Patří zde i *banky a jiní věřitelé*, ti se snaží získat představu o finančním zdraví současného či budoucího dlužníka. Zájem na výsledcích FA mohou mít i *obchodní partneři*, aby zjistili, zda je podnik schopen dostát svým závazkům plynoucích z obchodních vztahů. Dodavatelé sledují především ukazatele zadluženosti, likvidity a solventnost. *Konkurenční podniky* srovnávají jednotlivá data podniků z odvětví se svými hospodářskými výsledky. Mezi *další uživatele* patří celá řada zájmových skupin ať už analytici, burzovní makléři, novináři, univerzity či široká veřejnost.

2.1.2 Zdroje informací pro FA

Dobrá vypovídající schopnost provedené finanční analýzy je do značné míry podmíněna kvalitou a komplexností použitých vstupních dat a informací. I přesto, že pracujeme s daty minulými či současnými, do jejich cílů se řadí zpětná vazba dosavadního způsobu řízení firmy, a zároveň i predikce vývoje budoucího.

Hlavním stavebním kamenem je účetní závěrka, která je tvořena *rozvahou, výkazem zisků a ztrát*, některé firmy mají ze zákona povinnost sestavovat *Cash flow a přílohu k účetní závěrce*. Tato oblast je právně ošetřena v zákoně č. 563/1991 Sb., O účetnictví. Účetní závěrka je sestavována v plném nebo zjednodušeném rozsahu, zpravidla to závisí na právní formě podnikání dané společnosti, výši ročního obrátu a dalších kritériích. Účetní závěrka bývá sestavována minimálně jedenkrát ročně k poslednímu dni účetního období. Účetní jednotky zapsané v obchodním rejstříku, mají povinnost zveřejnit účetní závěrku, popř. výroční zprávu, jejich uložením do sbírky listin obchodního rejstříku.

a) Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který podává bilanční formou přehled o stavu majetku podniku, resp. jejich aktivech a zdrojích jeho krytí, resp. jejich pasivech. Rozvaha je vyjádřena v penězích a vždy k určitému datu, zpravidla poslední nebo první den účetního období (Konečná a Počáteční rozvaha); (Holečková, 2008).

Rozvaha poskytuje věrný obraz podniku ve třech jeho základních oblastech, a to o majetkové situaci, zdrojích financování a o jeho finanční situaci. V rozvaze platí zásada rovnosti, resp. bilanční pravidlo, kdy $Aktiva = Pasiva$.

Při analýze rozvahy bychom měli především sledovat tyto změny:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- strukturu aktiv, vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek,
- strukturu pasiv, vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- relaci mezi složkami aktiv a pasiv. Velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost SA ku poměru vlastního kapitálu, vzájemný vztah oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům (Růčková, 2011, s. 23).

Aktiva

Aktiva představují majetkovou strukturu podniku. Jedná se o jakýkoli zdroj, u něhož se očekává, že v budoucnu přinese prospěch, a proto má ekonomickou hodnotu. Dlouhodobá aktiva můžeme rozdělit do tří kategorií: hmotná, nehmotná a finanční aktiva. Hodnota hmotných aktiv závisí na jejich fyzikálních vlastnostech. Nehmotná aktiva představují určitý právní nárok, který může přinést ekonomický přínos v budoucnu. Finanční majetek přináší budoucí přínosy, zpravidla představují určitou formu pohledávek vůči jiným subjektům (Fabozzi, 2009).

Oběžná aktiva členíme na: zásoby materiálu a zboží, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. V neposlední řadě majetkovou strukturu podniku tvoří ostatní aktiva, kde patří náklady příštích období a příjmy příštích období.

Pasiva

Pasivum chápeme jako zdroj, kterým je kryt majetek (aktivum) daného podniku. Pasiva zpravidla slouží k financování majetku firmy. V rámci finanční struktury je vhodné analyzovat zejména relaci mezi vlastním a cizím kapitálem. Optimální finanční struktura je takové rozložení kapitálu, kdy náklady na jeho pořízení jsou minimální, a existuje jakýsi soulad mezi předpokládaným vývojem tržeb a majetkovou strukturou podniku.

Pasiva členíme podle toho, z jakých zdrojů vychází. První složkou je vlastní kapitál, do kterého spadá: základní kapitál, kapitálové, rezervní a fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období.

Druhou skupinu jsou cizí zdroje, jejichž podskupinu tvoří: rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci. V neposlední řadě mezi pasivní složku řadíme ostatní pasiva, kde patří výdaje příštích období a výnosy příštích období (Holečková, 2008).

b) Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát, nazývaný také výsledovka, podává detailní písemný přehled o finanční výkonnosti podniku, o jeho výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Jak dodává Růčková (2011, s.31): „*Výkaz zisků a ztrát zachycuje pohyb výnosů a nákladů, nikoliv pohyb příjmů a výdajů*“.

Náklady a výnosy jsou uspořádány dle jednotlivých oblastí podnikatelské aktivity, tedy do oblastí provozní, finanční a mimořádné. Výsledek hospodaření zjišťujeme jednotlivě dle zmíněných podnikatelských oblastí. VH z provozní činnosti, VH z finanční činnosti a VH z mimořádné činnosti, tyto dílčí výsledky hospodaření se pak sečtou dohromady a dostaneme výsledek hospodaření za běžné účetní období. Jednotlivé dílčí VH zjišťujeme jako rozdíl mezi výnosy a náklady daných činností.

Náklady můžeme definovat jako spotřebu výrobních činitelů vyjádřenou v penězích. *Výnosy* naopak představují peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku, jedná se o peněžní sumu, na kterou má společnost nárok z titulu prodeje zboží a služeb.

c) Cash flow

Cash flow zpravidla představuje určitý rozdíl mezi přítokem a odtokem peněžních prostředků v podniku za určité časové období. Informuje nás o peněžních tocích z provozní,

investiční a finanční činnosti. Hlavním cílem tohoto výkazu je zjištění hlavních činitelů, kteří ovlivňují příjem a výdej hotovosti, tedy reálný tok peněz v podniku a zjištění stavu hotovosti k určitému okamžiku. Rozdíl mezi Cash flow a ziskem je způsoben časovým nesouladem mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy v účetních obdobích dané podnikatelské jednotky. Tento výkaz je velmi důležitý při posuzování likvidity či platební schopnosti podniku, zachycuje reálné peněžní příjmy a výdaje. Dle výkazu zisků a ztrát může sice podnik vykazovat vysoké tržby a účetní zisky, ovšem jeho peněžní příjmy a stav peněžních prostředků může být velmi nízký.

Cash flow lze kvantifikovat dvěma způsoby: přímo, tj. sledování příjmů a výdajů za dané období; nebo nepřímo, tj. pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků, a úpravami o další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu podniku (Marinič, 2014). V praktické části bude využito právě nepřímého způsobu výpočtu cash flow pro daný podnik. Vzorec pro výpočet Cash flow uvedený v Tab. 2.1 bude pro potřeby výpočtu, v praktické části této práce, nepatrně modifikován.

Tab. 2.1 Nepřímý způsob výpočtu Cash flow

Položka	Název	Hodnota
A.	Počáteční stav finančního majetku	
I.	Zisk po zdanění (před rozdělením HV)	
II.	Úpravy o nepeněžní operace (1. + 2.)	
1.	+ odpisy	
2.	+ tvorba rezerv, - snížení dlouhodobých rezerv	
III.	Netto Cash flow	
IV.	Úpravy o některé položky pracovního kapitálu (3.+4.+5.+6.+7.)	
3.	+ zvýšení krátkodobých (obch.) závazků, - snížení krát. závazků	
4.	- zvýšení pohledávek, + snížení pohledávek	
5.	- zvýšení zásob, + snížení zásob	
6.	- aktivace výkonů vlastní výroby	
7.	- vyplacení dividend	
B.	Cash flow z běžné (provozní) činnosti (III. + IV.)	
8.	-celkové investiční výdaje na HDM a NDM (pořízení + rep.)	
9.	+ příjmy z prodeje stálých aktiv	
10.	- finanční investice (akvizice)	
C.	Cash flow z investiční činnosti (8.+ 9.+10.)	
11.	+/- změna stavu dlouhodobých finančních závazků (úvěrů)	
12.	+/- změna stavu krátkodobých finančních závazků (úvěrů)	
13.	+ zvýšení základního kapitálu a emisního ážia	
14.	- vyplacení majetkových podílů	
V.	+/- výdaje z fondů tvořených ze zisku a výdaje z výsledku hospodaření (15.+16.+17.+18.)	

15.	+/- změna stav fondů tvořených ze zisku	
16.	+/- změna stavu hospodářského výsledku za účetní období	
17.	+/- změna stavu nerozděleného hospodářského výsledku z min. let	
18.	- hospodářský výsledek za účetní období	
D.	Cash flow z finančních činností (11.+12.+13.+14.+V.)	
E.	Přírůstek, úbytek finančního majetku (B.+C.+D.)	
F.	Konečný stav finančního majetku (A.+E.)	

Zdroj: převzato z Marinič (2014,s. 67-68).

V těchto turbulentních a nepředvídatelných podmínkách na trhu, je tento ukazatel velice důležitý. Z hlediska finančního zdraví a likvidity jsou peněžní toky důležitější než vykázaný zisk, který je jeho součástí, mají lepší vypovídající schopnost. Zcela oprávněně se mu tak klade daleko větší důraz, a v některých situacích může být zjištěný výsledek upřednostňován, mít větší váhu, než zisk zjištěný z akruálního účetnictví. Kladný budoucí peněžní tok je také důležitým aspektem generování hodnoty pro investora. Obr. 2.1 zachycuje vazbu mezi jednotlivými finančními výkazy v účetnictví.



Obr. 2.1 Vazba mezi finančními výkazy

Zdroj: převzato z Dluhošová, 2014 (s. 58).

d) Příloha k účetní závěrce

Příloha bývá nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahuje doplňující informace, které nenalezneme ani v rozvaze, ani ve výkazu zisku a ztráty. Slouží k objasnění skutečností především pro externí uživatele účetní závěrky, tak aby byli schopni vytvořit si správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provést jejich srovnání v čase, či predikovat budoucí vývoj.

2.2 Metody FA (Fundamentální a Technická FA)

K provedení finanční analýzy existuje celá řada metod, které slouží k hodnocení finančního zdraví podniku. Obr. 2.2 poskytuje přehledné členění základních metod, které se v rámci aplikace FA využívají. Při realizaci musíme brát v úvahu přiměřenost a vhodnost metod pro dané odvětví, resp. pro zvolený podnik. Jak uvádí ve své publikaci Růčková (2011), volba metody musí být zvolena s ohledem na:

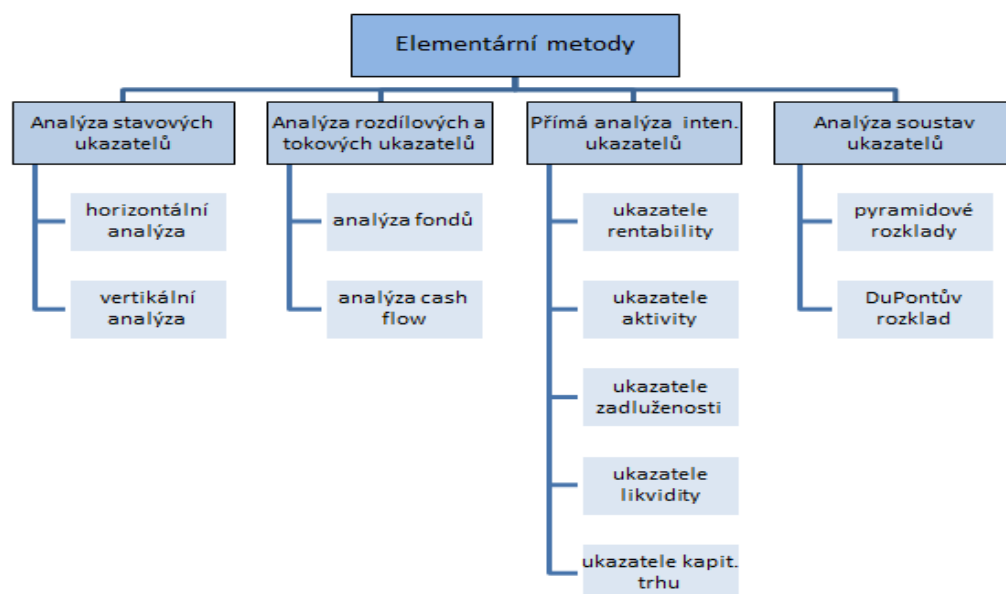
- a) Účelnost – musí odpovídat předem stanovenému cíli. Ne pro každý podnik se hodí stejná soustava ukazatelů či daná konkrétní metoda, interpretace výsledků musí být provedena citlivě.
- b) Nákladnost – provedení analýzy spotřebovává čas a kvantifikovanou práci. Vynaložené spotřební činitele by měly být přiměřené návratnosti.
- c) Spolehlivost – jak již bylo několikrát v textu zmíněno, tato vlastnost je podmíněna kvalitou a účelným zpracováním všech dostupných dat.

FA není samoúčelným nástrojem finančního řízení podniku, ale cílenou analýzou k definování silných a slabých stránek jeho finančního zdraví. V ekonomii rozlišujeme dva přístupy FA, a to fundamentální (kvalitativní) analýzu a analýzu technickou (kvantitativní).

První výše zmíněná, **analýza fundamentální** je založena na znalosti vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. U této analýzy nelze hledat žádné algoritmizované postupy. Jak uvádí Marinič (2014) ve své publikaci, tak mezi základní úkoly této analýzy patří identifikace tržní pozice, tržního potenciálu a celkové konkurenceschopnosti podniku v rámci hospodářské soutěže, v konkrétním makro a mikroekonomickém prostředí. Mezi specifické nástroje fundamentální analýzy patří např. SWOT analýza, která poskytuje jednoduchý a přehledný výčet silných (strengths) a slabých (weaknesses) stránek podniku ve vztahu k příležitostem (opportunities) a hrozbám (threats), jejichž zdrojem je vnější prostředí; dále portfolio analýza, BCG matice nebo analýza hodnoty pro zákazníka.

V rámci **technické analýzy** se naopak využívají matematické, statistické a další algoritmizované metody. Metody jsou si velmi blízké, jednu bez druhé lze jen stěží provést. Můžeme tedy říci, že metoda fundamentální tvoří základ pro finanční analýzu technickou. Pomocí ukazatelů porovnáváme jednotlivé hodnoty mezi sebou, a zároveň se snažíme definovat příčinné faktory (činitele), které ovlivňují tyto jednotlivé ukazatele a zjistit intenzitu

jejich působení na výsledný jev. Rozlišujeme ukazatele *okamžikové (stavové) x intervalové*, *primární x sekundární*, *extenzivní x intenzivní*, *stejnorodé x nestejnorodé*.



Obr. 2.2 Elementární metody finanční analýzy

Zdroj: zpracováno dle Růčková (2011).

2.3 Analýza absolutních ukazatelů

Tato analýza je určena především k rozboru vývojových trendů. Hodnoty se vyjadřují k časovému okamžiku a vykazují se jako stav k určitému datu. K rozboru účetních výkazů můžeme využít jednak horizontální nebo vertikální analýzu, touto analýzou můžeme detailněji popsat údaje z účetních výkazů a vidět je v určitých souvislostech.

2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává změny jednotlivých položek účetních výkazů v časové řadě. Tato analýza bere v úvahu jak absolutní změny, tak také relativní, resp. procentní změny položek výkazů. Metoda patří mezi základní a běžně používané nástroje pro zhodnocení hospodářské situace v daném podniku. Analýza vychází z dat získaných zpravidla z účetních výkazů, (z rozvahy nebo z výkazu zisků a ztrát společnosti). Cílem tohoto rozboru je zjistit vývoj jednotlivých dílčích částí těchto účetních výkazů ve zvolené časové periodě. Zkoumá se vývoj veličin v čase, a to buď v absolutní hodnotě, nebo relativní (procentní změně). V praktické části této práce bude provedena horizontální analýza dané společnosti pro období 2011-2016.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.2)$$

2.3.2 Vertikální analýza

V rámci vertikální analýzy posuzujeme strukturu aktiv a pasiv podniku, resp. posuzujeme jednotlivé části majetku a kapitálu. Pro ekonomickou stabilitu podniku je velmi důležité, aby byl udržován rovnovážný stav mezi jeho majetkem a kapitálem. Položky finančních výkazů posuzujeme v relaci k určité skupině. Ve výkazech se postupuje shora dolů. Tato analýza není zkreslená meziroční inflací a díky tomu umožňuje přesnější srovnatelnost výsledků analýzy napříč jednotlivými roky. Jedná se tedy o procentní rozbor spočívající ve vyjádření jednotlivých účetních položek jako procentní podíl k jediné zvolené základně, která představuje 100 %.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.3)$$

V rámci těchto dvou analýz bychom neměli zapomenout na *Zlaté bilanční pravidlo*, které zní: Dlouhodobý majetek by měl být financován vlastními nebo dlouhodobými cizími zdroji, na rozdíl od toho oběžný majetek je vhodné krýt krátkodobými cizími zdroji. *Pravidlo vyrovnaní rizika*, které vyžaduje, aby vlastní zdroje převyšovaly ty cizí a třetí pravidlo *Pari*, které žádá, aby stálá aktiva byla kryta vlastním kapitálem jen okrajově. Cizí zdroje financování by měly mít větší podíl na financování majetku dlouhodobého.

2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Tuto analýzu provádíme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů, tzv. rozdíl mezi určitou položkou aktiv a položkou pasiv. Tyto ukazatele nazýváme jako fondy finančních prostředků. Jak uvádí Sedláček (2007, s. 35) ve své publikaci: „*Fond lze chápat jako agregaci (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).*“

Mezi nejčastěji používané rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

2.4.1 Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital)

ČPK představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění záměrů podniku. Jednoduše tedy řečeno, je to část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji.

V souvislosti s vyvážeností jednotlivých položek v rozvaze a dosahování celkové finanční stability a likvidity podniku, hovoříme o dvou jevech. První jev nastává tehdy, jestliže dlouhodobé zdroje (vlastní kapitál a dlouhodobé závazky) převyšují dlouhodobá (fixní) aktiva, tedy pokud se dlouhodobým kapitálem financuje krátkodobý oběžný majetek, v tomto případě tedy mluvíme o *překapitalizování podniku*. Naopak, jestliže krátkodobý cizí kapitál se podílí na krytí dlouhodobého (fixního) majetku, hovoříme o *podkapitalizování podniku*. Posledně zmíněný jev je pro podnik mnohem nebezpečnější, může ohrozit jeho solventnost (Dluhošová, 2006).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (2.4)$$

2.5 Analýza poměrových ukazatelů (Financial Ratio)

Tato analýza patří mezi nejzákladnější a nejčastěji používané metody finanční analýzy. Zpravidla poměruje dva absolutní ukazatele, mezi nimiž je určitý vztah. Ukazatele mohou být stavové, tokové nebo rozdílové. Při výpočtu těchto ukazatelů se zpravidla vychází z rozvahy a výkazu zisků a ztrát daného podniku. Rozlišujeme různé skupiny ukazatelů:

- rentability,
- likvidity,
- aktivity,
- zadluženosti,
- tržní hodnoty.

2.5.1 Ukazatele rentability (Profitability Ratios)

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu, slouží k měření schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku využitím investovaného kapitálu. Ukazatel hodnotí celkovou efektivnost aktivity podniku. Stručně řečeno dává podniku určitou představu o tom, zda je daná činnost rentabilní, nebo by se měl podnik na danou činnost více zaměřit. Zjištěný ukazatel se porovnává s úrokovou sazbou.

a) Rentabilita aktiv (ROA)

Return on Asset (ROA) je stěžejní veličina, která je považována za klíčové měřítko v oblasti rentability, měří finanční výkonnost neboli produkční sílu podniku. Tento ukazatel dává do poměru zisk a celková aktiva, která byla vložena do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla financována. ROA vyjadřuje, kolik Kč provozního výsledku hospodaření připadá na 1 Kč celkových aktiv.

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (2.5)$$

b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Return on Equity (ROE) je ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu, nebo také návratnosti kapitálu vloženého vlastníky či akcionáři. Ukazatel určuje, jaká část čistého zisku podniku připadá na investovanou korunu. Na základě zjištěného ukazatele, si pak investoři ověřují, zda kapitál, který jimi byl vložen do podniku, přináší dostatečný výnos vzhledem k investičnímu riziku, které podstupují. Pro investora je důležité, aby byl tento ukazatel vyšší, než úroky, které by získal, kdyby investoval někam jinam.

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \quad (2.6)$$

c) Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Return on Capital Employed (ROCE) je ukazatel, který se používá ke zhodnocení významu dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu, který je spojený s dlouhodobými zdroji. Udává míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Ukazatel je velmi často využívá k mezipodnikovému srovnávání (Dluhošová, 2010).

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní kapitál + Dlouhodobé závazky} \quad (2.7)$$

d) Rentabilita tržeb (ROS)

ROS (Return on Sales) ukazatel ukazuje stupeň ziskovosti podniku. Vyjadřuje, jaké množství zisku v Kč připadá na 1 Kč tržeb, resp. schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Pro potřeby vnitropodnikového řízení firmy bývá zpravidla využíván ukazatel, jenž vychází z pojetí čistého zisku (EAT).

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \quad (2.8)$$

2.5.2 Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios)

Schopnost podniku dostát svým závazkům. Souhrn likvidních ukazatelů odhaluje schopnost podniku splácet krátkodobé závazky. Platební schopnost podniku je jednou z nejdůležitějších existenčních podmínek podniku na trhu. V souvislosti s tímto ukazatelem je důležité uvést na pravou míru dva pojmy, které mohou být ekvivalentně zaměněny, ovšem jejich definice a významy jsou do určité míry odlišné: likvidita, již je výše definována a likvidnost, jenž znamená schopnost přeměnit jednotlivá aktiva přímo na finanční prostředky. U tohoto ukazatele rozlišujeme likviditu *běžnou, pohotovou a okamžitou*.

a) Běžná likvidita (Quick Ratio)

Jinak také nazývána likvidita 3. stupně. Tento ukazatel dává do poměru objem oběžných aktiv jako potenciální objem peněžních prostředků a objem závazků splatných v blízké budoucnosti (krátkodobé závazky podniku). Přiměřená výše ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí mezi 1,5 až 2,5. Výsledek tohoto ukazatele závisí ve velké také míře na struktuře oběžných aktiv, resp. zásob, jejich reálném ocenění vzhledem k prodejnosti. Neprodejné zásoby by měly být automaticky vyloučeny. Slabina tohoto ukazatele je v tom, že ne všechna oběžná aktiva je možno přeměnit na hotovost v krátkém časovém intervalu.

$$Běžná likvidita = \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky} \quad (2.9)$$

b) Pohotová likvidita (Quick Ratio)

Likvidita 2. stupně, jenž eliminuje nedostatky předcházejícího ukazatele, z čitatele jsou vyloučeny zásoby. Pohotová likvidita tedy porovnává peněžní prostředky, krátkodobé pohledávky a krátkodobé cenné papíry. Je vhodné porovnat oběžnou likviditu s pohotovou. Pokud je ukazatel u pohotové likvidity značně nižší, může to znamenat, že podnik drží velké množství nelikvidních zásob. Hodnota ukazatele by měla nabývat hodnoty v rozmezí od 1,0-1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

c) Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Jedná se o likviditu 1. stupně, do tohoto ukazatele jsou zahrnuty pouze nejlikvidnější peněžní prostředky, mezi něž patří hotovost, peníze na bankovních účtech a šeky. Ukazatel může být zavádějící, protože je nestabilní v čase. Doporučená hodnota je mezi 0,2 – 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotovému platební prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

2.5.3 Ukazatele aktivity (Asset Utilization Ratios)

Ukazatel měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých položek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv (Růčková, 2010).

Ukazují schopnost podniku efektivně hospodařit se svými aktivy. Neúčelné aktiva mohou vázat zbytečné náklady, v případě, že jich má podnik nedostatek, může přicházet o podnikatelský potenciál, tedy o možnost dosáhnout vyšších výnosů. Mezi nejběžnější ukazatele aktivity patří: obrátka celkových aktiv a doba obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků. Výsledky jsou vyjádřeny ve dnech.

a) Obrátka celkových aktiv (Assets Turnover Ratio)

Ukazatel měří rychlost obratu celkového majetku ve vztahu k tržbám. Počet obrátek aktiv za daný časový interval, resp. kolikrát se aktiva přemění v tržby. Vyšší hodnota je preferovaná před nižší.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2.12)$$

b) Doba obratu aktiv (Assets Turnover)

Pomocí tohoto ukazatele zjišťujeme rychlost obratu celkových aktiv (majetku) ve vztahu k tržbám. Ukazatel je vyjádřen ve dnech, a preferovaná hodnota je spíše kratší než delší. Hodnota ukazatele je ovlivněna především podílem fixního a pracovního kapitálu, čím je podíl fixních aktiv vyšší, tím se zvyšuje i hodnota celkového ukazatele.

$$Doba\ obratu\ aktiv(dny) = \frac{Aktiva\ celkem * 360}{Tržby} \quad (2.13)$$

c) Doba obratu zásob (Inventory Turnover)

Ukazatel doby obratu zásob vypovídá o době, která je nezbytně nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy opět do formy peněžní (Knápková, Pavelková, 2010). K výpočtu se využívá následující vzorec:

$$Doba\ obratu\ zásob\ (dny) = \frac{Zásoby * 360}{Tržby} \quad (2.14)$$

d) Doba obratu pohledávek (Average Collection Period)

Jinak také doba splatnosti pohledávek, vypovídá o době, za kterou jsou průměrně placeny faktury. Zpravidla charakterizuje platební kázeň odběratelů. K výpočtu se využívá následující vzorec

$$Doba\ obratu\ pohledávek\ (dny) = \frac{Pohledávky * 360}{Tržby} \quad (2.15)$$

e) Doba obratu závazků (Payables Turnover Ratio)

Tento ukazatel kvantifikuje rychlost splácení závazků daného podniku. Charakterizuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům. Hodnota ukazatele by měl předčít hodnotu doby obratu pohledávek. Vzorec, který tento vztah upravuje je následující:

$$Doba\ obratu\ závazků\ (dny) = \frac{Závazky * 360}{Tržby} \quad (2.16)$$

2.5.4 Ukazatele zadluženosti (Debt Ratios)

Ukazatel zadluženosti měří rozsah, v jakém jsou v podniku využívány vlastní a cizí zdroje k financování aktiv. Ukazatel se zpravidla uvádí v %.

a) Celková zadluženost

Jedná se o podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům, resp. podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován podnikový majetek, (ukazatel věřitelského rizika). Čím vyšší je hodnota výsledného ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Zadluženost nelze brát pouze negativně. Zpravidla není vždy zcela žádoucí, aby podnik využíval ke svému financování pouze zdroje vlastní.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2.17)$$

b) Dlouhodobá zadluženost

Tento ukazatel dává podniku představu o tom, jaká část aktiv je financována dlouhodobými zdroji. Určitým způsobem napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých zdrojů financování zahrnujeme dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2.18)$$

c) Běžná zadluženost

Poměřuje krátkodobý cizí kapitál k celkovým aktivům podniku. Do krátkodobých zdrojů financování zahrnujeme: krátkodobé obchodní závazky, bankovní úvěry, pasivní, přechodné a dohadné položky.

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2.19)$$

d) Krytí DM vlastním kapitálem

Ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv vlastním kapitálem. V případě, že ukazatel dosáhne hodnoty vyšší jak 100%, znamená to, že je podnik překapitalizován. Tato hodnota znamená, že je podnik finančně stabilní, ale na druhé straně, se snižuje efektivnost podnikání.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (2.20)$$

e) Krytí DM dlouhodobými zdroji

Tento ukazatel je obdobou předchozího ukazatele, slouží k hodnocení finanční stability podniku.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (2.21)$$

f) Majetkový koeficient

Hlavním cílem finančního řízení podniku je dosažení optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování, resp. dosáhnout optimální míry zadluženosti. Krytí majetku vlastním kapitálem je zpravidla dražším způsobem financování, to může vést k málo pružné reakci na finanční potřeby podniku. Zadluženost neznamena pouze negativní charakteristiku pro podnik, ve finančně zdravé společnosti může její růst přispívat k celkové rentabilitě a zvyšování její tržní hodnoty. Náklady na cizí kapitál představují obecně úrok, který musí podnik zaplatit, aby tyto zdroje získal. Náklady na vlastní kapitál jsou závislé na typu společnosti, a většinou jsou dražší, než náklady na kapitál cizí. Vklad finančních prostředků do ZK jakéhokoli typu společnosti, je pro individuálního vkladatele vždy spojeno s vyšším rizikem, než samotné uložení peněz do bankovního ústavu (Dluhošová, 2006).

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{Aktiva celkem}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.22)$$

g) Ukazatel zadluženosti VK

Nazývaný také koeficient zadluženosti, má téměř stejnou vypovídající schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Oba tyto ukazatele rostou v souvislosti s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. Celková zadluženost roste lineárně (tedy do 100%), ukazatel zadluženosti VK roste exponenciálně ($k \rightarrow \infty$).

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.23)$$

h) Úrokové krytí

Tento ukazatel udává, kolikrát jsou úroky kryty výši provozního zisku. Jednoduše řečeno, část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. V případě, že je hodnota rovna 100 % znamená to, že podnik vydělá pouze na úroky, zisk je nulový.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Úroky}} \quad (2.24)$$

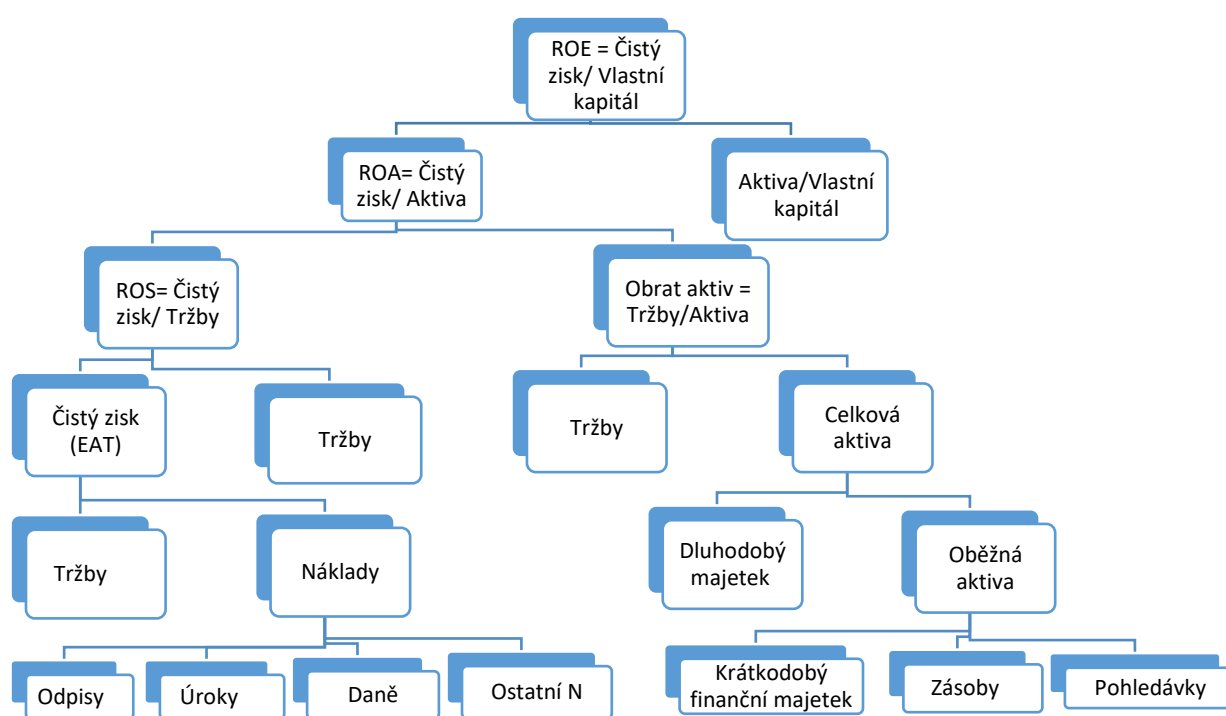
i) Úrokové zatížení

Jedná se o převrácenou hodnotu ukazatele úrokového krytí. Úrokové zatížení vyjadřuje, jakou část celkově vytvořeného efektu odčerpávají úroky. V případě, že má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{Úroky}}{\text{EBIT}} \quad (2.25)$$

2.6 Analýza rozkladových ukazatelů v soustavě

Tato analýza spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, (graficky popsáno v Obr. 2.3). Prostřednictvím tohoto rozkladu je pak snadnější identifikovat a kvantifikovat vliv jednotlivých dílčích činitelů na vrcholového ukazatele, zároveň lze analyzovat existující a vzájemně se ovlivňující vztahy mezi ukazateli. Příkladem tohoto ukazatele je rozklad rentability vlastního kapitálu, který byl poprvé aplikován v chemické společnosti Du Pont de Nemeurs. Vrcholovým ukazatelem je ROE, ten se postupně rozkládá.



Obr. 2.3 Du-Pontova analýza, rozklad ukazatele ROE

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Vochozka, 2011).

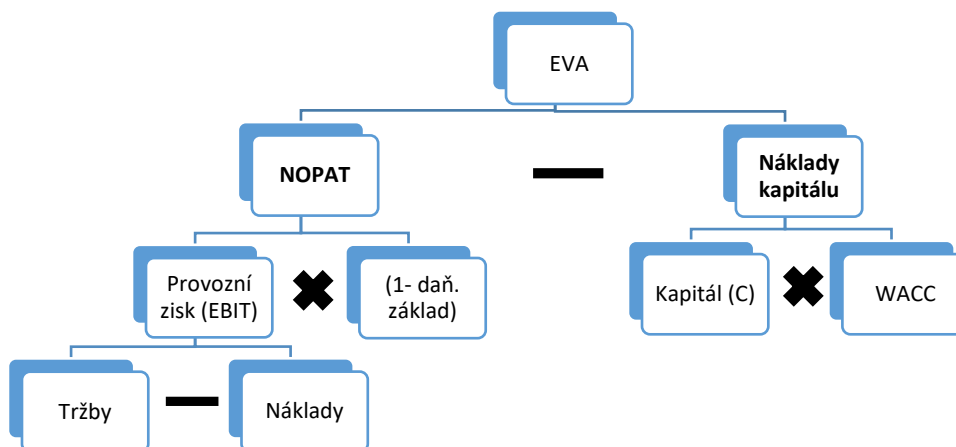
2.7 Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)

Tento ukazatel se používá již od roku 1990, tehdy ho firma Stern Stewart poprvé uplatnila a zároveň objasnila vazbu na ukazatel MVA (Market Value Added - hodnota přidaná trhem). Ukazatel EVA by měl mít kladnou hodnotu, jediné tehdy dochází ke zvýšení původní hodnoty podniku. Hlavním cílem tohoto ukazatele je maximalizace zisku podniku, a to ne účetního, ale především se zaměřuje na tvorbu zisku ekonomického. Jedná se tedy o rozdíl mezi výnosy a ekonomickými náklady. (Vochozka, 2011).

Peterson (2012) ve své publikaci navíc dodává, že: Rozdíl vyplývá z rozlišování mezi ziskem účetním a ekonomickým. Ekonomický zisk je rozdíl mezi výnosy a náklady, kde jsou zahrnuty jak náklady účetní (explicitní N), tak i náklady oportunitní (náklady ušlých příležitostí). Za implicitní náklady můžeme považovat platby, resp. úroky, které jsou nezbytné k zajištění potřebných zdroj, tzv. náklady na kapitál. Jinými slovy řečeno, oportunitní náklady představují ušlé finanční prostředky, o které podnik přijde alternativním využitím zdrojů. Lze si pod nimi představit ušlou mzdu, nebo také úroky z vlastního kapitálu. Poskytovatelem těchto finančních prostředků může být jednak sám vlastník (podnikatel), nebo také banka či jiné finanční instituce. Kapitálové náklady závisí na současné hodnotě peněz (co bychom mohli získat, aniž bychom podstupovali jakékoliv riziko) a nejistotě spojené s investicí. Čím větší je nejistota spojená s rizikem, tím vyšší jsou náklady na kapitál.

Naopak účetní zisk představuje rozdíl mezi výnosy a účetními náklady. Implicitní náklady, náklady ušlých příležitostí nejsou brány v úvahu. Z čehož vyplývá, že klasické vyjádření zisku ignoruje především **náklady vlastního kapitálu, neboť náklady na cizí kapitál** (placené úroky) **ve výkazu zisku a ztrát zahrnuty jsou.**

Obr. 2.4 zachycuje rozklad vrcholového ukazatele EVA. V následujících odstavcích, pak budou jednotlivé složky ekonomické přidané hodnoty blíže definovány a zároveň popsány dílčí vzorce výpočtů.



Obr. 2.4 Dekompozice vrcholového ukazatele EVA

Zdroj: Management Mania (2016).

Interpretace výsledků:

- $EVA > 0$ – hodnota projektu se zvyšuje, podnik vytváří hodnotu pro vlastníky,
- $EVA = 0$ – investovaná hodnota se vrací bez zhodnocení,
- $EVA < 0$ – dochází k poklesu hodnoty firmy.

2.7.1 Rozbor a výpočet jednotlivých složek vzorce ukazatele EVA

a) NOPAT - Čistý zisk z provozní činnosti po zdanění (Net Operating Profit After Tax)

V tomto ukazateli je zahrnut nejen výsledek hospodaření z hlavní činnosti, ale také zisk či ztráta z prodeje dlouhodobého majetku či zásob z mimořádné činnosti, která nemusí přímo souviset s hlavním předmětem podnikání. Do tohoto ukazatele je také zahrnut zisk, resp. ztráta z finanční činnosti a dále ostatní náklady a výnosy, které jsou z účetního hlediska považovány za provozní, ale charakter mají mimořádný či s touto činností přímo nesouvisejí.

b) C- Investovaný zpoplatněný kapitál (Capital)

Jedná se o hodnotu finančních zdrojů, které do podniku vložili investoři. Investovaný kapitál lze zjistit dvěma způsoby:

- Investovaný kapitál z provozního hlediska, $C = \text{Dlouhodobý majetek} + \text{ČPK}$
- Investovaný kapitál z finančního hlediska, $C = \text{Pasiva} - \text{Krátkodobé závazky z obchodního styku}$.

c) WACC - Průměrné vážené náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital)

Jedná se o náklady na celkový investovaný dlouhodobý kapitál, resp. výnos aktiv. Velikost těchto nákladů závisí na způsobu užití vlastních zdrojů a na samotném zdroji. Podniky, které umí efektivně vyvážit užití vlastních a cizích zdrojů, mohou snadněji dosáhnout žádoucí, tedy nižší hodnoty tohoto ukazatele. Výsledek je také ve velké míře ovlivněn kapitálovou strukturou podniku.

Vzorec zachycuje výpočet WACC

$$WACC = r_d(1 - t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C} \quad (2.26)$$

kde: r_d – jsou náklady na cizí kapitál, tj. úroky, t – sazba daně z příjmu PO, D (Debt) – cizí kapitál, C – celkový dlouhodobě investovaný kapitál, r_e – náklady na vlastní kapitál (očekávaná výnosnost vlastního kapitálu), E (Equity) – vlastní kapitál.

Zdroj: převzato z Růčková 2011 (s. 66).

d) Náklady na vlastní kapitál (r_e)

Jednotlivé položky vlastního kapitálu tvoří:

- Vlastní kapitál,
- Základní kapitál,
- Kapitálové fondy,
- Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku,
- Výsledek hospodaření minulých let,
- Výsledek hospodaření běžného účetního období.

e) Náklady na cizí kapitál (r_d)

Jedním ze způsobů, jak lze určit náklady na cizí kapitál, je nahradit je úrokovou mírou odvozenou na základě velikosti a ceny úvěrů, které podnik přijal. V tomto ohledu lze pro výpočet použít aktuální úrokové míry bank, které poskytují úvěry.

$$\text{Náklady na cizí kapitál} = \frac{\text{Nákladové úroky}}{\text{Bankovní úvěry}} \quad (2.27)$$

f) Sazba daně ze zisku (t)

Pro účely výpočtu tohoto ukazatele, lze použít platnou sazbu daně ze zisku ve sledovaném období nebo její výši odhadnout pomocí následujícího vztahu, zachyceném ve vzorečku

$$\text{Odhad sazby daně ze zisku} = \frac{\text{Hosp.výsledek účetního období (EAT)}}{\text{Hosp.výsledek před zdaněním (EBT)}} \quad (2.28)$$

g) Vlastní kapitál (E – Equity)

Výši vlastního kapitálu lze vyhledat v podnikové rozvaze. V souvislosti s tímto ukazatelem, lze jen doplnit, že čím je doba splatnosti kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj musí uživatel zaplatit. Což znamená, že krátkodobý cizí kapitál je zpravidla nejlevnější způsob financování majetku podniku, na druhé straně, mezi nejdražší zdroje patří kapitál základní, protože jeho splatnost je neomezená (Kislingerová a kol., 2007).

h) Cizí kapitál (D- Debt)

Celkovou výši cizího kapitálu, lze také vyhledat v rozvaze podniku. Cizí kapitál tvoří:

- Cizí kapitál,
- rezervy,
- dlouhodobé závazky,
- krátkodobé závazky,
- bankovní úvěry a výpomoci,
- časové rozlišení.

S růstem zadluženosti rostou náklady dluhu i náklady vlastního kapitálu, a to v důsledku zvýšeného rizika věřitelů a akcionářů při vyšším zadlužení podniku. WACC se tedy obvykle zpočátku snižují a teprve při zvyšující se zadluženosti podniku rostou. Optimální míra zadlužení je tedy taková, kdy jsou náklady minimální.

2.7.2 Výpočet ukazatele EVA dle ratingového modelu MPO

Pyramidový rozklad tohoto ukazatele využívá i Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO), které výpočet nepatrně upravilo, resp. vytvořilo ratingový model INFA, uvedený níže, pro stanovení nákladů na vlastní kapitál (r_e). Náklady na vlastní kapitál vyjadřují zhodnocení vlastního kapitálu, které by bylo možné docílit v případě investice do alternativní (stejně rizikové) investiční příležitosti. Alternativními náklad na vlastní kapitál je součet bezrizikové sazby a rizikové přírážky. Riziková přírážka se dále sestává z rizikové přírážky za finanční strukturu podniku, finanční stabilitu, za podnikatelské riziko a za velikost podniku. V rámci výpočtu EVA, je ekvivalentem pro ukazatel EBIT vždy provozní hospodářský zisk podniku. *Příloha č. 1* obsahuje přehled ukazatelů pro výpočet ukazatele EVA podle ratingového modelu.

Pro výpočet ekonomicky přidané hodnoty využijeme následujících vztahů:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK$$

$$\text{nebo } EVA = EBIT - r_e * VK \quad (2.29)$$

$$r_e = r_f + RP \quad (2.30)$$

$$RP = r_{LA} + r_{FINSTAB} + r_{POD} + r_{FINSTRU} \quad (2.31)$$

$$WACC = \frac{\frac{VK}{A} * r_e + \frac{CZ}{Z} * UM * \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{UZ}{A}} \quad (2.32)$$

kde

UZ	Úplatné zdroje (VK+Bank.úvěry+ Dluhopisy), kapitál nutný zaplatit		
ROE	rentabilita vlastního kapitálu;	VK	vlastní kapitál
WACC	průměrné vážené náklady kapitálu;	A	aktiva celkem
r_e	náklady vlastního kapitálu;	RP	riziková přírážka
r_{LA}	riziková přírážka za velikost podniku		
r_f	bezriziková sazba		
$r_{FINSTAB}$	riziková přírážka za finanční stabilitu		
r_{POD}	riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku		
$r_{FINSTRU}$	riziková přírážka za finanční strukturu		

a) Bezriziková sazba r_f

Tato sazba je stanovena jako výnos 10letých státních dluhopisů, při výpočtu se zpravidla vychází z bezrizikových sazeb uvedených MPO dle jednotlivých roků.

b) Riziková přírážka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$

Charakterizuje vztahy mezi aktivy a pasivy. Velikost ukazatele je závislá na ukazateli běžné likvidity (OA/KZ). Existuje vztah, do kterého když dosadíme dané hodnoty, dostaneme procentí sazbu této přírážky.

Když $L3$ (běžná likvidita) $\leq XL1$ pak $r_{FINSTAB} = 10\%$

Když $L3$ (běžná likvidita) $\geq XL2$ pak $r_{FINSTAB} = 0\%$

Když $XL1 < L3 < XL2$ pak

$$r_{FINSTAB} = \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2} * 0,1 ; \text{kde } XL1 = 1 \text{ a } XL2 = 2,5 \quad (2.33)$$

c) Riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{POD}

Jedná se o přírážku, která je navázána na ukazatele charakterizující tvorbu produkční síly (EBIT/A). Při výpočtu lze vyjít z doporučených minimálních hodnot finanční analýzy MPO dle potřebného roku, nebo také využít následující vztahy:

$$\frac{EBIT}{A} \geq \frac{UZ}{A} * UM$$

$$X1 = \frac{UZ}{A} * UM$$

$$\frac{EBIT}{A} \geq X1 \text{ pak } r_{POD} = \text{minimální hodnota v odvětví viz Tab. str. 159}$$

$$\frac{EBIT}{A} \leq 0 \text{ pak } r_{POD} = 10\%$$

$$0 \leq \frac{EBIT}{A} \leq X1 \text{ pak } r_{POD} = \frac{\left(X1 - \frac{EBIT}{A}\right)^2}{X1^2} * 0,1 \quad (2.34)$$

d) Riziková přírážka za finanční strukturu $r_{FINSTRU}$

Je rozdíl mezi r_e a WACC. Při výpočtu vycházíme z následujícího vztahu:

$EBIT(\text{Provozní VH}) / \text{nákladové úroky} \geq 3$ pak $r_{FINSTRU} = 0\%$

$EBIT(\text{Provozní VH}) / \text{nákladové úroky} \leq 1$ pak $r_{FINSTRU} = 10\%$

$1 \leq EBIT(\text{Provozní VH}) / \text{Nákladové úroky} \leq 3$

$$\text{pak } r_{FINSTRU} = \frac{(3 - \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}})^2}{40} \quad (2.35)$$

e) Riziková přírážka za velikost podniku r_{LA}

Tato přírážka je navázna na velikost úplatných zdrojů podniků (UZ v mld. Kč), tj. součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Velikost této přírážky se stanoví pomocí tohoto vztahu

Když $UZ \leq 100$ mil. Kč, pak $r_{LA} = 5\%$

Když $UZ \geq 3$ mld. Kč, pak $r_{LA} = 0\%$

$$\text{Když } 100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč, pak } r_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2} \quad (2.36)$$

2.8 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely jsou velmi důležité především pro finanční a bankovní sektor. Pro finanční instituce je nezbytné dobře odhadnout finanční situaci, resp. zjistit bonitu podniku předtím, než mu schválí půjčku. Bankovní instituce si proto vytvářejí systémy pro hodnocení bonity podniku, na základě kterých pak zhodnocují míru rizika, které banka ponese v případě, že dané firmě poskytne úvěr. Na trhu existuje mnoho tzv. ratingových agentur, které ohodnocují společnosti přidělením ratingové známky. Mezi nejznámější patří např. Standard & Poors a Moody's. Metody a postupy jsou zpravidla utajované, protože představují jakési know-how jednotlivých ratingových společností. Výsledky ratingu pak nejsou důležité jen pro bankovní sektor, ale také poskytují vodítko investorům, managementu či vlastníkům podniku (Růčková, 2011).

Bankrotní modely by měly uživatele informovat především o tom, zda je či není daná společnost v dohledné době ohrožena bankrotem. Vychází se z toho, že podnik, který je ohrožen na existenci vykazuje určité symptomy, které jsou již zjistitelné s určitým časovým předstihem.

Bonitní modely jsou naopak založeny na diagnostice finančního zdraví podniku. Cílem je zjistit, zda se společnost řadí mezi dobré či ty horší. Jedná se především o komparaci podniků v rámci daného odvětví nebo oboru podnikání.

Vzhledem k tomu, že společnost, která bude v praktické části analyzována, je ryze českou společností (nepůsobí na nadnárodní úrovni), bude nejvhodnějším bonitním modelem Kralickův rychlý test a index IN05. Následně budou aplikovány bankrotní modely, a to Altmanův a Tafflerův index.

2.8.1 Kralickův rychlý test

Quicktest neboli Kralickův rychlý test navrhl v roce 1990 rakouský ekonom Peter Kralicek. Tento ekonom vybral z jednotlivých skupin ukazatelů, pouze čtyři ukazatele, na základě jejichž výsledných hodnot následně přiděluje zkoumanému podniku body.

Tento test se skládá ze čtyř ukazatelů. Prvním ukazatelem je **kvóta vlastního kapitálu**, vypovídající o finanční síle firmy, která se měří podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Tento ukazatel je někdy označován jako koeficient samofinancování. Vypovídá o kapitálové síle podniku. Druhým ukazatelem je **doba splácení dluhu z cash flow**. Tento ukazatel vyjadřuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny jak krátkodobé, tak i dlouhodobé závazky, pokud by každý rok bylo generováno stejné cash flow, jako v roce analyzovaném. Dalším ukazatelem je **rentabilita aktiv**, jenž odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku, posledním ukazatelem je **rentabilita tržeb**, měřená prostřednictvím cash flow.

Na základě zjištěných hodnot jednotlivých ukazatelů se společnosti přidělí body (viz. Tab. 2.2) a výsledná známka se stanoví jako prostý aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele. Kralickův rychlý test pracuje, podle Růčkové (2011) s následujícími ukazateli:

$$R1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.37)$$

$$R2 = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Provozní cash flow}} \quad (2.38)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{Aktiva\ celkem} \quad (2.39)$$

$$R4 = \frac{Provozní\ cash\ flow}{Provozní\ výnosy} \quad (2.40)$$

Tab. 2.2 Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborně 4 body	Velmi dobře 3 body	Dobře 2 body	Špatně 1 bod	Ohrožení 0 bodů
R1	0,3 a více	0,2 až 0,3	0,1 až 0,2	0,0 až 0,1	0,0 a méně
R2	3 roky a méně	3 až 5 let	5 až 12 let	12 až 30 let	30 a více let
R3	0,15 a více	0,12 až 0,15	0,08 až 0,12	0,00 až 0,08	0,00 a méně
R4	0,1 a více	0,08 až 0,1	0,05 až 0,08	0,00 až 0,05	0,00 a méně

Zdroj: Finanční řízení a rozhodování podniku, Dluhošová D. a kol. 2014.

Podle Dluhošové (2014) lze dále ještě zvlášť ohodnotit finanční stabilitu podniku ($FS = (R1+R2)/2$) a výnosovou situaci ($VS = (R3+R4)/2$), následně se pak provede souhrnné hodnocení celkové finanční situace podniku za daný rok ($SH = FS+VS$). Pokud je výsledná hodnota větší jak 3, podnik je považován za velmi dobrý. Pokud je ovšem hodnota menší jak 1, podnik se nachází špatné finanční situaci.

2.8.2 Indexy IN

Ivan a Inka Neumaierovi jsou autory 4 bankrotních modelů, které se snaží vyhodnotit finanční výkonnost a důvěryhodnost podniků v českém prostředí. Stejně jako Altmanův model, i modely IN jsou vyjádřeny rovnicemi, v nichž jsou zahrnuty poměrové aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti. Váhy jednotlivých ukazatelů jsou závislé na odvětví (OKEČ), ve kterém analyzovaný podnik podniká.

Klíčovou výhodou indexů IN je jejich tvorba v českých podmínkách, která předpokládá lépe vypovídající schopnost zjištěných výsledků. Samotná tvorba indexů se opírá o české účetní standardy. Vstupní data jsou výhradně čerpána ze základních účetních výkazů podniku. Přehled potřebných účetních údajů pro výpočet jednotlivých indexů je následující: aktiva, pasiva, cizí zdroje, EBIT, nákladové úroky, celkové výnosy, oběžná aktiva, krátkodobý cizí kapitál (součet krátkodobých závazků, bankovních úvěrů a finančních výpomocí), závazky po lhůtě splatnosti (Vochozka, 2011).

- a) **Věřitelská varianta IN95**– je výsledkem 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě ratingových modelů a praktických zkušeností z analýz více jak tisíc českých podniků. Největší váha je přiřazena ukazateli ROA, v tomto indexu se nachází i jeden záporný koeficient.
- b) **Vlastnická varianta IN99** – akceptuje pohled vlastníka. Je výsledkem diskriminační analýzy, doplňuje bankrotní model IN95, neboť skutečnost, že podnik je schopen plnit své závazky, vyplývající ze základního modelu, ještě nemusí znamenat, že tvoří hodnotu pro vlastníka. Proto tato varianta jednak upravuje váhy použité ve výchozí základní variantě IN95, a navíc zohledňuje ekonomicky přidanou hodnotu, tzv. ukazatel EVA.
- c) **Komplexní varianta IN01**– cílem tohoto nově modifikovaného indexu je propojení obou předchozích indexů (IN95 a IN99). Při sestavování tohoto indexu vycházeli autoři z analýz 1915 podniků z průmyslu.
- d) **Modifikovaná komplexní varianta IN05**– tento model je výsledkem modifikace IN01 na základě provedené analýzy průmyslových podniků v roce 2004. Modifikována je váha ukazatele EBIT/A a korigovány jsou i hodnoty z hlediska konečné interpretace.

V následujícím vzorci bude uveden výpočet indexu IN05 a definovány nové hranice pro klasifikaci podniků.

$$IN05 = 0,13 \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr.cizí kapitál}} \quad (2.41)$$

Interpretace výsledků je následující:

$IN > 1,6$	lze předvídat uspokojivou finanční situaci,
$0,9 < IN \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků,
$IN \leq 0,9$	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy.

2.8.3 Altmanův model

Altmanův index finančního zdraví podniku, nazývaný také Z-skóre, byl sestaven prof. Edwardem Altmanem v roce 1968 a vychází z diskriminační analýzy. Model je často uplatňován v praxi, protože vychází z jednoduchého výpočtu. Je stanovena rovnice, do níž se dosazují hodnoty pěti běžných poměrových ukazatelů. Těmto ukazatelům je navíc přiřazena různá váha, největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Cílem původního Altmanova

indexu bylo zjistit, jak by bylo možné od sebe odlišit podniky na pokraji krachu od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální. Pro podniky, s veřejně neobchodovatelnými akciemi na trhu, lze Z-skóre vypočítat dle upraveného vztahu Altmanovy rovnice, která byla publikována v roce 1983 (Sedláček, 2011).

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (2.42)$$

kde X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = nerozdělený zisk minulých let/ celková aktiva

X_3 = EBIT/ celková aktiva

X_4 = celková účetní hodnota vlastního kapitálu/ celkové dluhy

X_5 = tržby/ celková aktiva

Hranice pro predikci finanční situace jsou v tomto případě následující:

$Z > 2,9$	pásmo prosperity	lze předvídat uspokojivou finanční situaci,
$1,2 < Z \leq 2,9$	pásmo šedé zóny	nevyhraněná finanční situace,
$Z \leq 1,2$	pásmo bankrotu	podnik je silně ohrožen finančními problémy.

2.8.4 Tafflerův model

Britští ekonomové Taffler a Tisshaw publikovali v roce 1977 tento model, jako reakci na Altmanovu analýzu. Tito dva ekonomové analyzovali řadu ukazatelů v podmínkách britských podniků. Na základě této analýzy vybrali čtyři klíčové poměrové ukazatele, kterým následně určili váhy a umožnili tím výpočet tzv. Tafflerova indexu. I v rámci tohoto modelu t existuje také původní a následně modifikovaná verze, které se liší posledním poměrovým ukazatelem a rozdílnými hranicemi intervalů pro hodnocení podniku. Zajímavostí u tohoto modelu je, že ve srovnání s jinými bankrotními či bonitními modely, uplatňuje nízký počet ukazatelů a vůbec do svého výpočtu nezahrnuje ukazatel ROA, který u většiny jiných modelů hraje klíčovou roli.

$$T_2 = 0,53 \frac{EBIT}{Krát.závazky} + 0,13 \frac{Oběžná aktiva}{Cizí kapitál} + 0,18 \frac{Krát.závazky}{Aktiva} + 0,16 \frac{Tržby}{Aktiva} \quad (2.43)$$

Interpretace výsledků je následující:

$T_2 > 0,3$	bonitní podnik,
$0,2 < T_2 < 0,3$	„šedá zóna“,
$T_2 < 0,2$	bankrotní podnik.

2.9 Shrnutí teoretické části

K zhodnocení finančního zdraví podniku budou použity výše definované finanční ukazatele. Vývoje a absolutní změny ukazatelů v čase budou interpretovány pomocí grafů a tabulek v jednotlivých kapitolách. Činitele těchto změn budou detailněji analyzovány a zhodnoceno jejich pozitivum či negativum. V praktické části bude nejprve provedena horizontální a vertikální analýza rozvah a výkazů zisků a ztrát. Pomocí tabulek budou zachyceny jejich absolutní a relativní změny v čase. Použitím poměrových ukazatelů budou detailněji analyzovány jednotlivé majetkové a kapitálové položky společnosti. Zjistíme, jaké jsou mezi nimi vztahy a jak se navzájem ovlivňují. Na základě výpočtu Cash flow, dostaneme představu o tom, jak podnik ve skutečnosti hospodáří, jaké jsou jeho volné peněžní prostředky, které může dále investovat do rozvoje podnikání. Bonitní a bankrotní modely patří mezi doplňující ukazatele, které nám pomůžou predikovat vývoj podniku pomocí jednoduchých rovnicí.

Velmi důležitým ukazatelem je ekonomická přidaná hodnota (EVA). Tento ukazatel porovnává účetní a ekonomickou zisk podniku. Pro účely výpočtu se vychází z provozního zisku podniku. Nejdůležitější ukazatele finanční analýzy budou porovnávány s ukazateli daného odvětví. Výsledky jednotlivých sledovaných období budou interpretovány pomocí spider grafu. Tyto grafy budou porovnávat průměrné hodnoty z odvětví, představující 100% se zjištěnými hodnotami podnikatelské jednotky.

3 Aplikace zvolených metod finanční analýzy v podniku

V rámci této kapitoly bude nejprve blíže specifikována výrobní společnost Bystroň Integrace s.r.o. V úvodu budou popsány základní údaje o podniku, její historie, organizační struktura a významné milník v jejím dosavadním působení na českém trhu.

V následujících podkapitolách bude implementována komplexní finanční analýza ve zvoleném výrobním podniku. Praktická aplikace vertikální a horizontální analýzy u všech účetních výkazů, analýza poměrovými ukazateli a souhrnnými indexy hodnocení. Tyto ukazatele nám podrobně přiblíží a diagnostikují úroveň finančního zdraví společnosti a prostřednictvím použitých bankrotních modelů zjistíme, zda podnik je, či není v dohledné době ohrožen bankrotem. V praktické části budou uplatněny všechny ukazatele a modely, které byly popsány v části teoretické. Samotné kritické zhodnocení výsledků a doporučení pro budoucí existenci podniku bude popsán v následující, resp. poslední kapitole této práce.

Pro klasickou finanční analýzu byl zvolen časový horizont šesti let, období 2011-2016. Tento časový úsek byl stanoven proto, aby výsledky jednotlivých ukazatelů byly pro podnik co nejvíce objektivní a predikce budoucích výsledků byla co nejpřesnější.

Růčková (2011) tvrdí, že v rámci prováděné analýzy platí i skutečnost, že čím častější je frekvence sledovaných změn a prováděné analýzy, tím kvalitnější podklady pro finanční rozhodování a plánování získáváme. Zároveň by měla být brána na zřetel provázanost jednotlivých částí, neboť nic se ve společnosti neděje bez následného ovlivnění dalších skutečností, v rámci jejího hospodaření.

3.1 Charakteristika podniku

Bystroň Integrace s.r.o. je českou, rodinnou společností zabývající se výrobou širokého spektra zemědělské, lesnické techniky a zároveň také nabízí vázací a jeřábovou techniku. Mezi hlavní výrobní program podniku patří výroba drtičů větví, špalíkovačů, štípačů dřeva, lanových navijáků za traktory. V letní sezóně jsou stěžejními výrobky např. drtiče větví, lisy na ovoce a trakaře, v zimním období pak naopak roste poptávka po traktorových radlicích pro zimní údržbu silnic a zpevněných ploch či radlic za vysokozdvizný vozík, jejichž parametry lze upravovat dle přání a požadavků zákazníka. V příloze č. 2 je uveden kompletní výrobní program společnosti Bystroň Integrace s.r.o.



Obrázek 3.1 Logo společnosti

Zdroj: Interní dokumenty společnosti

3.1.1 Historie a základní údaje o společnosti

Majitel společnosti Ing. Vilém Bystroň ještě před založením vlastní živnosti pracoval mnoho let ve Slušovicích, což mu přineslo mnoholeté zkušenosti nejen v odvětví zemědělské techniky a výroby, ale také v manažerské činnosti. Po rozpadu této společnosti se pan Bystroň rozhodl vzít si půjčku a skoupit náhradní díly k zemědělským strojům, a s nimi pak následně začal obchodovat. To odstartovalo soukromé podnikání. Postupem času se firma rozrůstala a rozšiřovala svůj výrobní sortiment od vázacích prostředků, lan, řetězů, převodovek až po výrobu pružin.

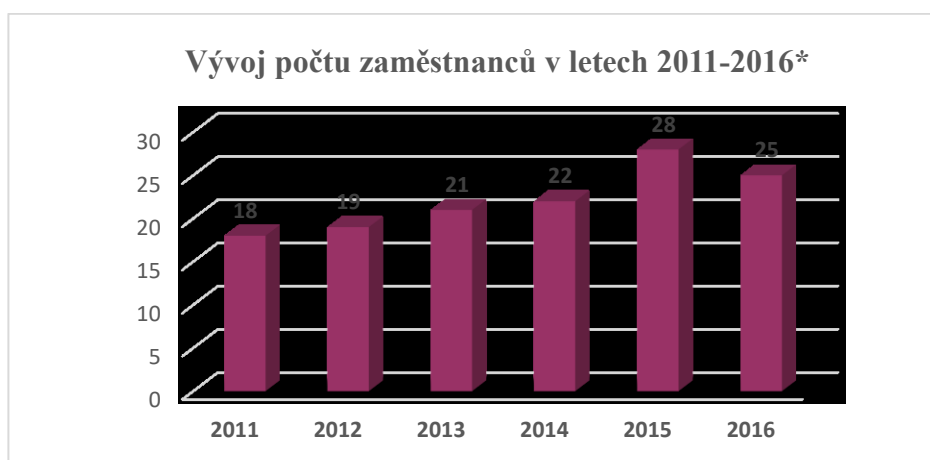
Hlavní činností podniku je výroba zemědělských a lesnických strojů a zařízení, která se podílí téměř z85-ti% na celkových tržbách společnosti. (informace zjištěné na základě VZZ, za období 2011-2016). Tuto činnost lze pokládat za stěžejní. Vedlejší činností společnosti jsou výroba pružin a prodejna náhradních dílů, zemědělského a lesnického zboží. Ty se podílejí na celkovém obratu společnosti jen velmi málo. Výroba pružin se podílí na celkových tržbách asi 5-ti % a prodej zboží podílí asi z 10-ti %. I když se může zdát, že tyto vedlejší činnosti nejsou pro podnik zas až tak ziskové, a jejich samotná existence by mohla vést k zamyšlení, představují základní sklady pro hlavní výrobní proces podniku. Pro prodejnu je tedy nezbytné a velmi náročné rozlišovat jak nákup materiálu, který je určen ke spotřebě ve výrobě, tak zboží, které je nakoupeno za účelem dalšího prodeje. Analytika je v této oblasti žádoucí. Protože podíl na celkových tržbách společnosti Bystroň Integrace s.r.o. je u výroby pružin a prodeje náhradních dílů téměř zanedbatelný, v praktické části se práce zaměří především na diagnostiku a analýzu hlavního výrobního procesu, tedy činnosti výroby zemědělských a lesnických strojů a zařízení. I přesto může být výsledek některého ukazatele do určité míry ovlivněn vedlejšími činnostmi společnosti, např. vysoký podíl zásob na skladě v rozvaze podniku.

Společnost Bystroň Integrace s.r.o. působí na českém trhu již od roku 1990. Nejprve pouze jako FO Bystroň Integrace vedena Ing. Vilémem Bystroněm. O několik let později,

v roce 2004 dochází ke změně právní formy, na společnost s ručením omezeným a následnému přejmenování na Bystroň Integrace s.r.o., kterou nese doposud. Bystroň Integrace s.r.o. byla založena formou notářského zápisu a zapsána do obchodního rejstříku dne 19.3.2004 u Krajského soudu v Ostravě. Zakladateli a zároveň společníky jsou Ing. Vilém Bystroň a jeho syn Vilém Bystroň. Podnik má sídlo v Jarcové 214, blízko Valašského Meziříčí, PSČ 757 01. Společnost byla založena na dobu neurčitou. Základní kapitál společnosti činí 200 000 Kč. Statutárním orgánem je Ing. Vilém Bystroň s vkladem 160 000 Kč (100% splaceno) a obchodním podílem 80 %, a jeho syn Vilém Bystroň s vkladem 40 000 Kč (100% splaceno) a s obchodním podílem 20 %. Tyto dvě osoby jsou tedy jednateli společnosti, kteří jednají jménem společnosti samostatně. Podepisování za společnost se děje tak, že k napsané, nebo razítkem otištěné firmě připojí svůj podpis.

Předmětem podnikání je výroba strojů a zařízení pro určitá hospodářská odvětví, velkoobchod a specializovaný maloobchod, zároveň také výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Organizační struktura společnosti je obsahem *přílohy č.3*.

Společnost působí na trhu téměř 26 let, jedná se o českého výrobce zemědělské a lesní techniky, hlavním mottem ***je dodávání kvalitních strojů na trh, a to za rozumnou cenu.*** Stroje mají technické osvědčení a prohlášení o shodě. Firma zároveň zajišťuje náhradní díly a kompletní servis strojů a zařízení. V současnosti má podnik ve svém výrobním programu okolo 30 zemědělských strojů, z nichž se některé každý rok inovují. Ve společnosti pracuje v průměru okolo 25 stálých zaměstnanců, následující Graf 3.1 zachycuje vývoj počtu zaměstnanců v letech 2011-2016.



Graf 3.1 Vývoj počtu zaměstnanců ve společnosti Bystroň v období 2011-2016

Zdroj: vlastní zpracování na základě interních dokumentů společnosti.

I přesto, že lze u tohoto ukazatele vysledovat mírně rostoucí trend v meziročním přírůstku počtu zaměstnanců, s velmi vysokou pravděpodobností rok 2017 nebude v tomto ohledu příliš optimistický. Z důvodu snížení poptávky na trhu, se majitel společnosti rozhodl neprodloužit končící smlouvy, uzavřené na dobu určitou, a rozvázat tak k 31.12.2016 pracovní poměr se 6 zaměstnanci ve výrobě.

3.1.2 Významné milníky společnosti

2004 – změna právní formy, FO Bystroň Integrace se mění na společnost s ručením omezením a dochází i k následnému přejmenování na Bystroň Integrace s.r.o., kterou nese doposud. Následující roky se pak upravují i jednotlivé majetkové podíly, 20% obchodního podílu přechází na syna Viléma Bystroně ml., majoritní podíl je ovšem stále v rukou Ing. Viléma Bystroně st.

Období 2010–2013 – dochází k celkové modernizaci výrobních provozoven. Budovy jsou zateplovány, dostávají novou fasádu, do vnitřních prostorů jsou položeny nové podlahové krytiny, zároveň nová plastová okna a omítky, dílny jsou navíc vybaveny odsávací technikou. Pořizují se nové moderní CNC obráběcí centra, svařovací robotické centrum u stroje pro řezání plazmou, které ve všech směrech zefektivňují přípravu výroby i výrobu samotnou.

V posledních letech však velký podíl na řízení výroby, tvorbě nabídek a uzavírání obchodních zakázek, resp. celkovou podnikatelskou iniciativu přebírá Vilém Bystroň ml. společně se svým synem Vilémem nejmladším. V souvislosti se stále větším vlivem „nového vedení“ se začíná klást i důraz na kvalitu materiálu užitého při výrobě, která dříve nebyla prioritou. Tudíž zde byl větší předpoklad zmetkovosti, větší počet reklamací a stížností ze stran zákazníků, či následných oprav, již vyrobených strojů. V současnosti je kvalita materiálu, vedle kvality finálního výrobku, na prvním místě v žebříčku priorit společnosti. Taktéž opatření zemědělských strojů technickými certifikáty je nezbytností, které umožňuje prodávat výrobky nejen na českých, ale také na zahraničních trzích. V posledních letech se neustále zvyšuje podíl prodeje strojů obchodním partnerům v Německu, Moldavsku, Maďarsku či na nedalekém Slovensku.

Období 2014-2017 – Rok 2014 znamenal pro podnik velký boom ve výrobě. Vysoká poptávka trhu po zemědělských výrobcích znamenala nejen růst celkových tržeb, ale nesla se také ve znamení náboru nových zaměstnanců na pozice svářeč, operátor CNC strojů či manipulant. Tento pozitivní vývoj byl zaznamenán i v roce 2015. Zvrat ale nastal během

poloviny roku 2016. Účast na zemědělských veletrzích v Brně, Českých Budějovicích a Nitře, nepřinesla tolik obchodních kontraktů, jak se předpokládalo. Celkově tedy v tomto roce dochází ke snížení poptávky, a k značnému útlumu ve výrobě. Vedení společnosti je nuceno rozvázat pracovní poměr s několika zaměstnanci, kteří byli přijati na dobu určitou v roce 2014.

Konečné důsledky se projevují ve výkazu zisků a ztrát za rok 2016, kdy společnost vykazuje ztrátu. I když se tento pesimistický vývoj prolíná do roku 2017, už teď ke konci prvního kvartálu lze předvídat, že se tento negativní trend nebude, přinejmenším alespoň v tomto roce, opakovat. V současnosti, je uzavřeno tolik zakázek na výrobu a prodej strojů, že zaměstnanci vykonávají přesčasovou práci, nezřídka nastupují i na víkendové směny. Vedení společnosti, dokonce odřeklo účast na dubnovém zemědělském veletrhu v Brně, a to kvůli vysokému počtu uzavřených kontraktů, které zajišťují práci zaměstnancům nejméně do konce letní sezóny.

3.1.3 Významní dodavatelé

Základním materiálem, který podnik používá pro plnění hlavního výrobního programu, jsou hutní ocelové polotovary. Ty se dále zpracovávají. Ocelové plechy tvoří asi 90% objemu z celkového odebíraného zboží a materiálu podniku. Již od roku 2014 je významným a téměř výhradním obchodním partnerem při nákupu této položky společnost Gengela s.r.o., sídlící ve Frenštátě pod Radhoštěm. Ještě na počátku sledovaného období, v roce 2011 byla předním dodavatelem hutního materiálu společnost Forte Steel s.r.o. Ostrava. Díky lepším a konkurenceschopnějším cenám, a především díky lepší dostupnosti, resp. lepšímu umístění podniku, se společnost Gengela s.r.o. řadí na přední místo v dodávkách oceli. Za loňský rok 2016 dosáhly přijaté faktury od této firmy hodnotu 2 583 555 Kč.

Mezi další neméně významné dodavatele této suroviny patří Raven a.s., Považská Bystřice nebo Tecnotrade obráběcí stroje s.r.o., Kuřim. Co se týče dodavatelů zboží určeného k následnému prodeji v prodejně, zde jsou hlavními partnery Řetězárna, a.s., Česká Ves (jak už sám název napovídá, ta dodává především řetězy), dále pak Martin Hovorka (ten dodává ocelová lana, řetězové háky, lanové svorky, objímky a jiné drobné zboží tohoto sortimentu), německá společnost Prillinger s.r.o. (dodává především náhradní díly a příslušenství k traktorům, lesnické nářadí). Náhonové hřídele, elektromotory, hydraulická zařízení, jsou nakupovány především jako komponenty do vyráběných strojů.

3.1.4 Významní odběratelé

Nejvýznamnějším obchodním partnerem je německá obchodní společnost VielitzGmbH- Quaalitätseit, Bremen. Ta patří mezi největší odběratele většiny vyrobených strojů společnosti. Jedná se o obchodní společnost, se kterou Bystroň Integrace s.r.o. uzavřelo smlouvu, že pouze jim bude dodávat své stroje a německá společnost se pak postará o prodej na německých trzích, resp. se stane výhradním distributorem pro německý trh. Mezi zboží, které je touto společností nakupováno patří především drtiče větví, štěpkovače, špalíkovače, či radlice. Výjimku tvoří lanové navijáky. Tyto výrobky dle německých zákonů podléhají přísným normám a technickým osvědčením, které by pro společnost představovaly nemalé finanční náklady, s nízkou návratností investic. Vystavené faktury pro tohoto odběratele dosáhly v roce 2016 hodnoty 7 796 120 Kč, což představuje okolo 20% celkové roční tržby podniku.

Mezi hlavní odběratele patří především obchodní společnosti, tedy prodejci, dále pak společnosti či soukromé osoby, které nakupují výrobky pro osobní užití, nikoliv za účelem dalšího prodeje. Není tedy žádoucí vyjmenovávat jednotlivé odběratele, ale spíše bych se chtěla zaměřit na podíl tuzemských a zahraničních odběratelských subjektů dle obrátu v posledních letech. Následující Tab. 3.1 zachycuje podíl zahraničních a tuzemských odběratelů na celkovém obrátu společnosti.

Tab. 3.1 Podíl zahraničních a tuzemských odběratelů na celkovém obrátu společnosti v letech 2011-2016

Rok	Podíl tržeb na celkovém obrátu společnosti (v tis. Kč)				
	Zahraniční odběratelé	Podíl v %	Tuzemští odběratelé	Podíl v %	Celkové tržby
2011	4 826	16,4%	24 589	83,6%	29 415
2012	5 037	16,2%	26 136	83,8%	31 173
2013	5 163	15,7%	27 758	84,3%	32 921
2014	8 302	20,8%	31 687	79,2%	39 989
2015	10 837	24,7%	33 082	75,3%	43 919
2016	14 782	37,5%	24 616	62,5%	39 398

Zdroj: vlastní zpracování na základě interních dokladů společnosti.

Z tabulky můžeme zjistit, že celkové tržby mají rostoucí meziroční trend, ale podíl tuzemských a zahraničních obchodních partnerů je mezi jednotlivými roky relativně proměnlivý. V prvních sledovaných letech (2011-2013) je mírně rostoucí trend u tuzemských odběratelů, naproti tomu podíl na celkových tržbách u zahraničních partnerů má trend mírně klesající. Změna nastává v roce 2014, kdy se podíl zahraničních partnerů na tržbách skokově zvyšuje a podíl tuzemských odběratelů naopak zaznamenává pokles, podobný vývoj lze vysledovat i v roce 2015.

Mezi hlavní činitele, růstu tržeb v roce 2014 patří především evropské a státní dotace do zemědělství. Drobní podnikatele ale i větší korporace mohly čerpat finanční podporu, což samozřejmě zvýšilo poptávku po zemědělských strojích a pro výrobní společnosti to znamenalo nárůst celkový tržeb. Nemalou zásluhu lze připsat i účasti společnosti na veletrzích a zde uzavřeným obchodním kontraktům. Společnost každoročně předvádí a prezentuje své stroje na veletrzích v Brně, Českých Budějovicích a v Nitře. Nárůst zahraničního tržního podílu v roce 2015 je zásluhou spolupráce s novým zahraničním obchodním partnerem, již dříve zmíněnou německou prodejní korporací VielitzGmbH.

Mezi další významné zahraniční odběratele, mající vliv na zvýšení podílu tržeb v roce 2015, patří obchodní společnosti států EU - Slovenska (Agromajer s.r.o., AT Agrotyp, s.r.o.), Maďarska (ErdogepkerVallalkozo es), Polska (Liwex a Jachowiczspolka z o.o.), ale také ze států zemí mimo EU jako je Moldavsko (OzontehImpexs.r.l.) nebo Švýcarsko.

3.1.5 Konkurenční podniky na trhu

I v odvětví výroby zemědělské a lesnické techniky, působí na českém trhu mnoho tuzemských, ale především i celosvětových konkurentů, kteří společnosti Bystroň Integrace s.r.o. konkurují, a to především v oblasti cenové, v praxi uplatňují inovativní (nákladnější) technologické postupy a certifikace strojů je na vyšší úrovni.

Tab. 3.2 Konkurenční podniky na českém trhu

Společnost	Sídlo	Konkurenční výrobky
Laski s.r.o.	Smržice	Frézy na pařezy, štěpkovače, drtiče
Rojekt a.s.	Častolovice	Drtiče dřevní hmoty, zahradní drtiče
ZV AGRO s.r.o.	Roudnice nad Labem	Sněhové radlice, luční brány
AGROTOS s.r.o.	Hodonín	Mulčovače
AGROMETALL s.r.o.	Heřmanův Městec	Sněhové radlice
VARI a.s.	Libice na Cidlinou	Štípače dřeva

Zdroj: vlastní zpracování.

Tab. 3.2 poskytuje přehled nejdůležitějších tuzemských i zahraničních konkurenčních subjektů na území České republiky. Největším konkurentem je společnost Laski s.r.o. Jedná se o českou společnost s dlouholetou tradicí, která na trhu působí už od roku 1992. Její hlavní činnost je výroba profesionální komunální techniky a prodej motorů. Přesto, že podnik má široký sortiment výrobních produktů, mezi stěžejní a tedy hlavní konkurenční výrobky společnosti Bystron – Integrace s.r.o. patří štěpkovače, drtiče a frézy na pařezy. Neméně důležité je i sídlo samotné společnosti, to se nachází ve Smržicích u Prostějova, což je Olomoucký kraj, tedy sousední kraj Zlínského, kde se nachází sídlo analyzovaného podniku.

Mezi konkurenční podniky v oblasti sněhových radlic jsou společnosti ZV AGRO s.r.o. a AGROMETALL s.r.o. Obě tyto firmy jsou spíše obchodními společnostmi. Zastupují a prodávají značky ostatních zahraničních subjektů na českém trhu. Produkty nabízejí i na svém e-shopu.

3.1.6 Zemědělské a lesnické výstavy

Společnost se každoročně účastní mnoha zemědělských výstav v ČR a na Slovensku. Zde je možné vidět výrobní sortiment pohromadě, získat další odborné informace o výrobě či samotném výrobku a také se podívat, jak stroj ve skutečnosti funguje. Pravidelně se společnost účastní výstavy **WOOD TEC** v Brně, výstavy **Země Živitelka v Českých Budějovicích**. Tyto výstavy jsou zaměřeny nejen na zemědělskou a lesnickou techniku, ale zahrnují i další spektra v této oblasti jako jsou: obnova a rozvoj venkova, rostlinnou a živočišnou výrobu, potravinářskou výrobu, bioprodukty, likvidace odpadů, alternativní zdroje energií.

Velmi důležitými jsou i výstavy na Slovensku, v Nitře, **Agrokomplex a Agrosalón**. Tyto výstavy zpravidla přináší podniku mnoho nově sjednaných zakázek na další období.

3.2 Horizontální analýza společnosti

Analýza trendů se zaměřuje na časové změny absolutních ukazatelů. Při výpočtech vycházíme z rozvahy a výkazu zisku a ztrát společnosti. Údaje pro období 2011-2016 jsou uvedeny v příloze č. 4 a 5. Nejprve tedy bude provedena horizontální analýza aktiv a pasiv, která monitoruje vývoj jednotlivých položek účetního výkazu. Následně bude provedena tato analýza i u výkazu zisků a ztrát daného podniku. Cílem této podkapitoly je ukázat vývoj jednotlivých položek výkazů v čase a poskytnout průvodní komentář k zjištěným výsledkům.

V rámci analýzy rozvahy, lze zjistit celou řadu informací o podniku. Dává nám věrný obraz především ve třech základních oblastech. Analýza rozvahy nám poskytuje přehled o rozložení majetku, o zdrojích financování (snaha o optimalizaci finanční struktury) a zároveň nám poskytuje informace o celkové finanční situaci podniku, pomocí vyhodnocení obou stran rozvahy a vzájemným porovnáváním jednotlivých položek stran aktiv a pasiv.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv (Tab. 3.3) ukazuje vývoj celkových aktiv a jejich nejvýznamnější položek v období 2011-2016. V následující tabulce jsou zachyceny absolutní změny nejdůležitějších aktivních položek rozvahy v čase. Pro lepší přehlednost byl ukazatel relativní změny nahrazen indexem, jenž ve své publikaci upřednostňuje Marinič (2014). Pomocí indexu zjišťujeme, jak se daný ukazatel meziročně vyvíjel.

Tab. 3.3 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015		2015/2016	
	absolutní změna v tis. Kč	Index	absolutní změna v tis. Kč	Index	absolutní změna v tis. Kč	Index	absolutní změna v tis. Kč	Index	absolutní změna v tis. Kč	Index
Položka										
Aktiva celkem	869	1,09	1 683	1,16	1 854	1,15	2 229	1,16	-2 710	0,83
Dlouhodobý majetek	1 130	1,20	1 566	1,23	866	1,10	928	1,10	-2 866	0,72
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	-	0	-	0	-	0	-	-	-
Dlouhodobý hmotný majetek	1 130	1,20	1 566	1,23	866	1,10	928	1,10	-2 866	0,72
Dlouhodobý finanční majetek	0	-	0	-	0	-	0	-	-	-
Oběžná aktiva	- 283	0,93	112	1,03	993	1,27	1 336	1,29	168	1,03
Zásoby	40	1,02	837	1,42	- 598	0,79	840	1,38	866	1,28
Dlouhodobé pohledávky	- 58	-	1 170	-	- 1 512	-	0	-	0	-
Krátkodobé pohledávky	- 336	0,82	- 301	0,80	195	1,17	- 339	0,75	62	1,06
Krátkodobý finanční majetek	- 45	0,90	746	1,77	- 116	0,90	835	1,79	-760	0,60
Ostatní aktiva	22	1,30	5	1,05	- 5	0,95	- 35	0,63	-12	0,80

Zdroj: vlastní zpracování na základě interních dokladů společnosti.

Během sledovaného období lze konstatovat, že na aktivní straně rozvahy bilanční suma zaznamenává meziroční růst. V letech 2012-2015 je tento trend relativně konstantní, meziroční vývoj celkových aktiv je okolo 15%, změna nastává až v roce 2016, kdy dochází k prudkému poklesu, index celkových aktiv je 0,83; nejvyšší hodnoty naopak aktiva dosáhly v roce 2015, jejich stav byl 16 128 tis. Kč.

Nejvíce eskalačních jevů lze vysledovat u skupiny zásob. Zaznamenaný vývoj u této skupiny je ve sledovaném období převážně rostoucí, hodnoty jednotlivých položek zásob jsou kolísavější. O tom se lze i přesvědčit v příloze č. 6, která zachycuje komplexní horizontální

analýzu všech aktivních položek rozvahy a zároveň i vývojové grafy SA, OA a ostatních aktiv v letech 2011-2016.

Důležitý je rok 2014, kdy se společnost snažila co nejvíce optimalizovat vázanost finanční prostředků v nedokončené výrobě a polotovarech, výrobcích na skladě a razantním snížením zásob materiálu. Srovnáním roku 2013 a 2014 dochází k meziročnímu poklesu těchto položek. U zásob materiálu dochází k meziročnímu snížení téměř o 18%, hodnota nedokončené výroby a polotovarů se také meziročně snížila a to až o 35% a v roce 2015 tato položka dokonce dosáhla nulové hodnoty. I když je tento trend pro podnik relativně příznivý, nejprve meziročně klesly o 98 tis. Kč (index 0,25) ve srovnání s rokem 2013, poté opět rostly. Následující roky lze z rozvahy vysledovat i jiné skutečnosti, které zmírňují tento pozitivní vývoj.

Zásoby výrobků se ve sledovaném období vyvíjely následovně, z hodnoty 32 tis. Kč (rok 2014) se vyšplhala až na hodnotu 500 tis. Kč (rok 2015), což představuje rapidní meziroční nárůst, v roce 2016 měl podnik na skladě výrobky dokonce v hodnotě 1484 tis. Kč. V podstatě to znamená vázanost velkého množství peněžních prostředků v málo likvidních aktivech. Lze tedy konstatovat, že i když se hodnoty některých položek zásob snižovaly a představovaly tak pro podnik pozitivum, jiné položky zásob naopak rapidně rostly a tudíž neutralizovaly, či v konečném důsledku dokonce predikovaly nepříliš pozitivní vývoj celé této skupiny položek. V roce 2016 se poprvé v tomto sledovaném období snížila celková aktiva podniku, což bylo zapříčiněno především snížením DHM, kde meziroční index dosáhl hodnoty 0,83, stejně tak byl zaznamenán pokles u položky krátkodobý finanční majetek, absolutní změna peněžních prostředků v pokladně a na bankovním účtu byla -760 tis. Kč.

3.2.2 Horizontální analýza pasiv

Tato analýza je zaměřena na analýzu jak celkových pasiv, tak i jejich nejvýznamnějších dílčích částí. Tab. 3.4 zachycuje absolutní změnu jednotlivých pasivních položek v tis. Kč mezi sledovanými roky a zároveň udává změnu prostřednictvím indexu.

Tab. 3.4 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015		2015/2016	
	absolutní změna v tis.	index	absolutní změna v tis.	index	absolutní změna v tis.	index	absolutní změna v tis.	index	absolutní změna v tis.	index
Pasiva celkem	869	1,09	1 683	1,16	1 854	1,15	2 229	1,16	-2 710	0,83
Vlastní kapitál	669	1,10	622	1,09	2 767	1,36	2 767	1,26	-3 440	0,74
Základní kapitál	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00
Kapitálové fondy	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Rezervní fondy a ost. Fondy	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00	0	1,00
Výsledek hos. Minulých let	698	1,13	669	1,11	614	1,09	2 775	1,37	2 759	1,27
Výsledek hos. Běžného období	- 29	0,96	- 7	0,99	2 113	4,19	- 8	1,00	-6 199	-
Cizí zdroje	154	1,05	750	1,23	- 697	0,83	- 443	0,87	730	1,25
Rezervy	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Dlouhodobé závazky	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Krátkodobé závazky	154	1,05	750	1,23	- 697	0,83	- 443	0,87	730	1,25
Ostatní pasiva	46	-	311	-	- 216	0,31	- 95	-	0	-

Zdroj: vlastní zpracování na základě interních dokladů společnosti.

Na základě zlatého bilančního pravidla rozvahy, kdy aktivní stránka rozvahy = pasivní stránce rozvahy, lze konstatovat, že nejvyšší hodnotu vykazovala celková pasiva v roce 2015. Příčina tohoto rostoucího vývoje lze vysledovat v položce vlastní kapitál. V roce 2012 a 2013 vidíme nejprve klesající výsledek hospodaření za běžné účetní období; kdy se meziroční index pohyboval něco málo pod hodnotou 1, ovšem poté vidíme strmě rostoucí vývoj této položky, nejvyššího zisku dosáhl podnik v roce 2014, konkrétně 2 775 tis. Kč, meziroční absolutní změna byla 2 113 tis. Kč a hodnota indexu 4,19. Rostoucí hodnoty VK jsou ovlivněny především nerozdělným ziskem z minulých let a samozřejmě ziskem, kterého podnik dosáhl v běžném účetním období, ostatní položky vlastního kapitálu zůstávají beze změny.

Rok 2016 přinesl snížení celkové hodnoty pasiv, největší podíl na tomto poklesu měl především hospodářský výsledek za dané období, jehož absolutní změna oproti roku předchozímu byla - 6 199 tis. Kč, což znamená, že podnik v roce 2016 byl ve ztrátě. Naopak cizí zdroje podniku dosáhly indexu 1,25, největší podíl na růstu měla pasivní položka závazky

z obchodních vztahů, meziroční absolutní změna byla 846 tis. Kč. V příloze *Příloha č. 7* je zachycena komplexní horizontální analýza pasiv pro období 2011-2016.

Struktura cizích zdrojů je tvořena především krátkodobými závazky podniku. Společnost nevytváří žádné rezervy ve sledovaném období a ani položky dlouhodobých závazků nevykazují žádný zůstatek. Majetek podniku je tedy kryt jednak vlastními zdroji a dále pak krátkodobými závazky vůči jiným subjektům na trhu. Největší zdroje krytí společnosti představují závazky z obchodních vztahů. Menší podíl pak mají závazky k zaměstnancům, sociálním a zdravotním institucím, či k finančnímu orgánu.

Společnost nemá žádné dlouhodobější závazky, ani žádné bankovní půjčky či úvěry, snaží se být soběstačná a financovat si svůj majetek z vlastních zdrojů, převážně tedy dosaženého zisku, či využít krátkodobější výpomocí. I když se tento způsob financování může zdát přijatelnější než vysoká zadluženost, na druhou stranu, vlastní zdroje, resp. zisky společnosti nemusí být vždy zas až tak vysoké, a nízké investice do rozvoje a inovace společnosti může způsobit stagnaci ve výrobě, pokles tržní hodnoty společnosti na trhu, či dokonce ohrozit budoucí existenci podniku. V těchto nepředvídatelných a turbulentních podmínkách na trhu, by měl být podnik připraven investovat do vývoje a neustálých inovací svého výrobního programu.

3.2.3 Horizontální analýza zisků a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát bude zaměřena především na výsledky hospodaření podniku v období 2011-2016. Výsledek hospodaření za účetní období měl v prvních třech obdobích (2011, 2012, 2013) převážně klesající charakter, to bylo způsobeno vysokými náklady na provoz podniku. Naopak rok 2014 a 2015 znamenal pro podnik kladný vývoj ve výsledku hospodaření za účetní období. Obecně tedy můžeme konstatovat, že na vývoji tohoto ukazatele má největší vliv provozní výsledek hospodaření, zde patří především nákladové položky jako spotřeba materiálu a zboží, mzdové náklady, odpisy, daně a poplatky, ale také tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků či z prodeje dlouhodobého majetku. Vývoj ukazatele finančního výsledku hospodaření ovlivňují především nákladové úroky a ostatní finanční náklady. Mimořádný výsledek hospodaření je ve všech sledovaných obdobích nulový. V následující Tab. 3.5 je zachycena zkrácená horizontální analýza zisků a ztrát pro vybrané položky. Celou horizontální analýzu VZZ lze nalézt v *Příloze č.8*.

Tab. 3.5 Horizontální analýza zisků a ztrát

Horizontální analýza VZZ	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015		2015/2016	
	absolutní změna v tis. Kč	Index	absolutní změna v tis. Kč	Index	absolutní změna v tis. Kč	Index	absolutní změna v tis. Kč	Index	absolutní změna v tis. Kč	Index
Položka										
Tržby za prodej zboží	-148	0,94	-40	0,98	325	1,15	-105	0,96	1 243	1,52
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	2 167	1,08	1 456	1,05	6 919	1,23	3 835	1,10	-5 688	0,86
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0	-	0	-	44	-	239	6,43	-221	0,22
Provozní výsledek hospodaření	60	1,07	-191	0,78	2 786	5,03	123	1,04	-6 845	-
Finanční výsledek hospodaření	-113		129	-	-128	-	-127	-	12	-
Výsledek hospodaření za běž. činnost	-29	0,96	-47	0,93	2 153	4,46	-7	1,00	-6 200	-
Mimořádný výsledek hospodaření	0	-	0	-	0	-	0	-	-	-
Výsledek hospodaření za úč. období	-29	0,96	-47	0,93	2 153	4,46	-7	1,00	-6 200	-
Výsledek hospodaření před zdaněn.	-53	0,94	-62	0,92	2 658	4,56	-4	1,00	-6 833	-

Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních dokladů společnosti.

Relativně největší nárůst výsledku hospodaření za účetní období lze sledovat mezi roky 2013 a 2014, kdy index dosáhl hodnoty 4,46 a ukazatel vzrostl o 2 153 tis. Kč proti roku předchozímu. Velmi nepatrné snížení zisku přinesl rok 2015.

Jak je z vypočtených indexů patrné, vývoj tržeb z prodeje zboží je v prvních třech letech sledovaného období spíše mírně klesající, až v roce 2014 zaznamenáváme mírně pozitivní vývoj, hodnota indexu 1,15 (ten porovnává rok 2013/2014). Následující rok je však opět ve znamení klesajícího trendu.

Když se podíváme o řádek níže, na ukazatel sledující tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, lze vysledovat optimistický rostoucí trend, meziroční indexy se pohybují nad hodnotou 1; stejně tak i přidaná hodnota pro podnik se kromě roku 2013 a 2016 vyvíjí rostoucím kladným směrem.

V posledních letech (2014, 2015 a 2016) se na výnosech společnosti podílely i určitou měrou tržby z prodeje dlouhodobého majetku podniku. Absolutní meziroční změna prodeje dlouhodobého majetku nabývala následujících hodnot; v roce 2014 se zvýšila o 40 tis. Kč, v roce 2015 dokonce o 243 tis. Kč, v roce 2016 byla meziroční absolutní změna – 221 tis. Kč.

Výkonová spotřeba a osobní náklady jsou mírně rostoucí, přiměřené k celkovému růstu výnosů a tržeb společnosti ve sledovaném období; nelze vysledovat žádné abnormální odchylky v hodnotách v těchto nákladových položkách.

Všechny tyto zmíněné skutečnosti, se podstatnou měrou podílely na struktuře a vývoji provozního výsledku hospodaření, který v konečném důsledku ovlivnil i celkový hospodářský výsledek podniku ve sledovaných letech. Následující Graf 3.2 zachycuje vývoj výsledků hospodaření dílčích činností podniku a zároveň i celkový výsledek hospodaření za účetní období ve všech sledovaných letech.



Graf 3.2 Vývoj výsledků hospodaření ve společnosti Bystron Integrate s.r.o

Zdroj: vlastní zpracování.

Jak lze z výše zobrazeného grafu vyčíst, nejvyššího zisku podnik dosahuje v letech 2014 a 2015. Významnou měrou se na tomto zisku, ve všech sledovaných obdobích, podílí provozní výsledek hospodaření, tedy především tržby z prodeje zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Rapidní propad vidíme v roce 2016. I přesto, že tržby za prodané výrobky a zboží meziročně klesly, na vykazované ztrátě měly největší podíl nákladové položky, spotřeba materiálu a energie, a především mzdové náklady, které podniku přinesly obrovskou finanční zátěž.

3.3 Vertikální analýza společnosti

Vertikální analýza se používá k tomu, abychom byli schopni posoudit podíl jednotlivých složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli a zároveň tak zjistili i vývoj struktury v čase. V této podkapitole se nejprve zaměříme na vertikální analýzu aktiv, poté pasiv a v závěru bude analyzován výkaz zisků a ztrát. Cílem této vertikální analýzy je zjištění struktury aktiv, pasiv, výnosů a nákladů jak v daném roce, tak i jejich meziroční

vývoj. Pro výpočty v následujících tabulkách byl použit vzorec (2.3) uvedený v teoretické části.

3.3.1 Vertikální analýza aktiv

Tato analytická část se zabývá především strukturou aktiv ve společnosti v letech 2011-2016. Tab. 3.6 ukazuje procentní podíly stálých, oběžných a ostatních aktiv na celkových aktivech.

Tab. 3.6 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv	Podíl na bilanční sumě v %					
Položka	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	58,9%	64,9%	68,8%	65,9%	62,5%	53,8%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	58,9%	64,9%	68,8%	65,9%	62,5%	53,8%
Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Oběžná aktiva	40,3%	34,2%	30,3%	33,4%	37,1%	45,8%
Zásoby	20,4%	19,1%	23,4%	16,0%	19,0%	29,3%
Dlouhodobé pohledávky	-4,2%	-3,3%	-12,6%	0%	0%	0%
Krátkodobé pohledávky	19,1%	14,3%	9,8%	9,9%	6,4%	8,2%
Krátkodobý finanční majetek	4,9%	4,1%	9,7%	7,6%	11,7%	8,4%
Ostatní aktiva	0,8%	0,9%	0,8%	0,7%	0,4%	0,4%

Zdroj: vlastní zpracování na základě interních dokladů společnosti.

Podíl jednotlivých položek na celkových aktivech je ve sledovaném období relativně proměnlivý. Zatímco u stálých aktiv je podíl v zásadě vždy ovlivněn velikostí dlouhodobého hmotného majetku, u oběžných aktiv naopak musíme jít více do hloubky a analyzovat jednotlivé položky podrobněji. Komplexní vertikální analýza všech aktivních položek je uvedena v *Příloze č. 9*.

Stálá aktiva mají na celkových aktivech největší podíl v roce 2013 (68,8%), naopak nejméně se na celku podílí v roce 2016 (53,8%). SA se v jednotlivých letech pohybují v rozmezí mezi 54%-70%, takže můžeme říci, že se na celkových aktivech podílí vždy nadpolovičně.

Struktura oběžných aktiv je v porovnání s dlouhodobou složkou podniku rozmanitější. Relativně vysoký podíl na celkovém majetku podniku mají oběžná aktiva v roce 2016 (45,8%), nejnižší podíl na celku pak mají v roce 2013, pouhých 30,3%. Skoro v každém roce lze konstatovat, že hodnota stálých aktiv je v porovnání s oběžnými aktivy, téměř dvojnásobně vyšší. Pouze v posledním roce je struktura aktiv rozložena téměř rovnoměrně mezi SA a OA. Dlouhodobý majetek se podílí na celku z 53,8% a krátkodobý majetek z 45,8%. Změnu této struktury výrazně ovlivnil pohyb na účtu DHM. Hodnota DHM se snížila z 10 086 tis. Kč (2015) na 7 220 tis. Kč (2016); meziroční absolutní změna 2 866 tis. Kč. Hodnota OA se meziročně zvýšila jen nepatrně, o pouhých 168 tis. Kč. Nárůst podílu OA na celkových aktivech byl tedy velkou měrou zapříčiněn výrazným snížením hodnoty DHMa také nepatrným meziročním zvýšením hodnoty zásob výrobků na skladě.

3.3.2 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv zachycuje strukturu vlastních a cizích zdrojů krytí majetku a jejich procentní podíl na celkové bilanční sumě, resp. na celkových pasivech podniku. Následující Tab. 3.7 zachycuje dílčí podíly jednotlivých položek na celkových pasivech pro období 2011-2016.

Tab. 3.7 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv	% podíl na bilanční sumě					
Položka	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	67,3%	68,1%	63,8%	75,2%	82,0%	72,9%
Základní kapitál	2,1%	1,9%	1,7%	1,4%	1,2%	1,5%
Kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rezervní fondy a ost. fondy	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Výsledek hos. minulých let	57,7%	59,6%	56,8%	53,6%	63,4%	96,8%
Výsledek hos. běžného období	7,4%	6,5%	5,5%	20,0%	17,2%	-25,6%
Cizí zdroje	33,2%	31,9%	33,6%	24,1%	18,0%	27,1%
Rezervy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé závazky	33,2%	31,9%	33,6%	24,1%	18,0%	27,1%
Ostatní pasiva	-0,5%	0%	2,6%	0,7%	0%	0%

Zdroj: vlastní zpracování na základě interních dokladů společnosti.

Z výše uvedené tabulky je patrné, že podíl vlastního kapitálu podniku převyšuje podíl cizích zdrojů. V každém roce se vlastní kapitál podílí téměř ze 3/4 na celkových pasivech podniku, zbylou 1/3 tvoří cizí zdroje. Velice důležitou složkou je výsledek hospodaření. Zde můžeme vyzdvihnout, že podíl na celku je velmi proměnlivý. V prvních třech sledovaných obdobích, je podíl relativně srovnatelný, v průměru kolem 6%, avšak se mezi roky 2013/2014 se trojnásobně zvyšuje a dosahuje 20% podílu na celkových pasivech. Následující rok dochází k velmi nepatrnému snížení a v roce 2016 je podíl záporný, z důvodu dosažené ztráty za běžné období. Hodnota VK je však navyšována výsledkem hospodaření z minulých let, kdy byl podnik v zisku.

Struktura cizích zdrojů je v čase stejnorodá, jediný podíl na celku mají pouze krátkodobé závazky, které jsou co do složení trochu různorodější.

V prvních třech sledovaných letech se podíl krátkodobých závazků na celku pohybuje okolo 30%, největší zastoupení mají závazky z obchodních vztahů, které tvoří více jak třetinu z těchto závazků (okolo 25% ze zmíněných 30%). Menší podíly pak mají závazky vůči zaměstnancům, sociálním, zdravotním či finančním institucím (jejich podíl na celku se každoročně pohybuje v rozmezí 2-5%). Určitá změna struktury u krátkodobých závazků nastává v druhé polovině sledovaného období, tedy v letech 2014, 2015 a 2016. Krátkodobé závazky se snižují, stejně tak i jejich podíl na celku klesá na 24%. O polovinu klesají i závazky z obchodních vztahů (z 27,5% na 13%). Naopak daňové závazky zaznamenávají meziroční vysoký podílový nárůst, z 0,9% v roce 2013 se v roce 2014 na celkové struktuře pasiv 6,1%. Stejně tak, i v roce 2015 dochází u krátkodobých závazků ke snížení na celkové struktuře pasiv podílu. Poslední rok je ve znamení růstu KZ z 18% na 27%, i struktura uvnitř zaznamenává určité změny, dvojnásobně vzrostl podíl závazků z obchodních vztahů (z 8,4% na 16,4%), nepatrně se zvýšily i ostatní závazkové položky. Kompletní vertikální analýza všech pasivních položek je uvedena v příloze č. 10.

3.3.3 Vertikální analýza výnosů

Základnou pro výpočet této analýzy jsou celkové výnosy společnosti. Tab.3.8 ukazuje procentuální zastoupení dílčích tržeb a jednotlivých výnosových položek ve vztahu k celkovým výnosům. V každém sledovaném roce mají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb majoritní, téměř 90-ti % podíl na celkových výnosech společnosti. Největší podíl byl znamenán v roce 2014. Celkové tržby za vlastní výrobky a služby dosáhly hodnoty 36 920 tis. Kč, což v tomto roce představovalo 92,9% z celkových výnosů. Další skupinou položek jsou

tržby z prodeje zboží. Tato skupina tržeb se podílela na celkových výnosech v průměru okolo 7%. Největší podíl měly v roce 2016, kdy hodnota tržeb za prodané zboží dosáhla částky 3 638 tis. Kč, což je nejvyšší dosažená hodnota za všechny sledované roky.

Tab. 3.8 Vertikální analýza výnosů

Vertikální analýza výnosů	Rok											
	2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výnosy celkem	29 464	100%	31 140	100%	33 117	100%	39 725	100%	44 080	100%	39 448	100%
Tržby za prodej zboží	2 363	8,0%	2 215	7,1%	2 175	6,6%	2 500	6,3%	2 395	5,4%	3 638	9,2%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	26 378	89,5%	28 545	91,7%	30 001	90,6%	36 920	92,9%	40 755	92,5%	35 067	88,9%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	49	0,2%	-33	-0,1%	66	0,2%	-165	-0,4%	-307	-0,7%	50	0,1%
Aktivace	0	0,0%	0	0,0%	130	0,4%	-99	-0,2%	468	1,1%	0	0,0%
Tržby z prodeje DM a materiálu	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	44	0,1%	283	0,6%	62	0,2%
Ostatní provozní výnosy	395	1,3%	274	0,9%	450	1,4%	363	0,9%	366	0,8%	369	0,9%
Výnosové úroky	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ostatní finanční výnosy	279	0,9%	139	0,4%	295	0,9%	162	0,4%	120	0,3%	262	0,7%
Mimořádné výnosy	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

Zdroj: vlastní zpracování na základě interních dokladů společnosti.

Zanedbatelné podíly lze vidět u položek: ostatní provozní výnosy a finanční výnosy. V posledních třech letech (2014, 2015, 2016) se na výnosech velmi malým procentem podílely tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

3.3.4 Vertikální analýza nákladů

Tab. 3.9 Vertikální analýza nákladů

Vertikální analýza nákladů	Rok											
	2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Náklady celkem	28 766	100%	30 504	100%	32 495	100%	36 950	100%	41 312	100%	42 830	100%
Náklady na prodané zboží	1 829	6,4%	1 699	5,6%	1 548	4,8%	1 847	5,0%	2 030	4,9%	1 632	3,8%
Spotřeba materiálu a energie	13 033	45,3%	13 877	45,5%	14 737	45,4%	16 949	45,9%	18 037	43,7%	17 689	41,3%
Služby	3 857	13,4%	4 483	14,7%	7 031	21,6%	7 245	19,6%	6 205	15,0%	4 742	11,1%
Osobní náklady	6 570	22,8%	7 244	23,7%	6 572	20,2%	7 079	19,2%	10 072	24,4%	13 994	32,7%
Daně a poplatky	15	0,1%	22	0,1%	38	0,1%	37	0,1%	55	0,1%	59	0,1%
Odpisy DHM a DNM	1 919	6,7%	1 731	5,7%	2 205	6,8%	2 929	7,9%	3 956	9,6%	4 256	9,9%
Ostatní provozní náklady	1 140	4,0%	1 096	3,6%	0	0,0%	0	0,0%	5	0,0%	9	0,0%
Nákladové úroky	2	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ostatní finanční náklady	237	0,8%	212	0,7%	239	0,7%	234	0,6%	319	0,8%	449	1,0%
Daň z příjmu za běž. činnost	164	0,6%	140	0,5%	125	0,4%	630	1,7%	633	1,5%	0	0,0%

Zdroj: vlastní zpracování na základě interních dokladů společnosti.

Nejvýraznější nákladovou položkou za celé období byla spotřeba materiálu a energie, jejíž podíl se při hodnocení nákladů pohyboval vždy okolo 45%, v posledním sledovaném roce klesla na 41% (viz. Tab. 3.9). Největší podíl na celkových nákladech společnosti měla tato spotřeba v roce 2014 (45,9%), nejnižší pak v roce 2016 (41,3%). Celkový trend této skupiny položek je v čase spíše klesající, což pro podnik znamená pozitivní vývoj. Mezi další významné nákladové položky podniku jsou osobní náklady, kde samozřejmě patří náklady mzdové, N na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a další sociální náklady. Tyto náklady zpravidla bývají pro podnik stěžejními. Podíl této nákladové skupiny položek se konstantně pohyboval kolem 20-ti%, což představuje asi 1/5 nákladů. V roce 2015 se podíl zvýšil na 24,4% a v roce 2016 se podíl zvýšil na 32,7%. Mzdové náklady se skokově navýšily. Určitý nákladový podíl mají i služby a náklady na prodané zboží. U těchto dvou skupin nákladových položek je trend v posledních třech spíše klesající. Ostatní nákladové položky jsou velmi zanedbatelné.

3.4 Čistý pracovní kapitál

Jak již bylo zmíněno v teoretické části práce, ČPK představuje rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky podniku. Je to zpravidla volný kapitál sloužící k zajištění hospodářské činnosti společnosti v průběhu roku. Následující Tab. 3.10 zachycuje ČPK jednotlivých sledovaných období. K výpočtu byl použit vztah (2.4).

Tab. 3.10 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2011-2016

Položka	Rok					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč
Oběžná aktiva	3 824	3 541	3 653	4 646	5 982	6 150
Zásoby	1 941	1 981	2 818	2 220	3 060	3 926
Dlouhodobé pohledávky	- 400	- 342	- 1 512	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	1 817	1 481	1 180	1 375	1 036	1 098
Krátkodobý finanční majetek	466	421	1 167	1 051	1 886	1 126
Krátkodobé závazky	3 147	3 301	4 051	3 354	2 911	3 641
ČPK	677	240	- 398	1 292	3 071	2 509

Zdroj: vlastní zpracování na základě interních dokladů společnosti.

Z výše uvedené tabulky můžeme zjistit, že hodnota ČPK je ve sledovaném období relativně nestabilní, v roce 2011 má sice kladnou hodnotu, ale v dalších letech má spíše klesající tendenci, v roce 2013 dokonce dosahuje záporné hodnoty, což pro podnik není příliš dobrý výsledek, dochází k podkapitalizování podniku. Tento jev značně ovlivňuje likvidní stránku podniku a může ohrozit jeho budoucí vývoj. Znamená to, že krátkodobý cizí kapitál se podílí nejen na krytí oběžného majetku, ale navíc částečně kryje i dlouhodobý majetek. V následujících letech se ukazatel vymaňuje z červených čísel a nabývá relativně vysokých kladných hodnot. Tento vývoj je pro podnik žádoucí, a proto by tento ukazatel neměl být při finančním hodnocení zdraví podniku opomíjen, a jeho kladná stabilní hodnota by měla být pro podnik jedním z prioritních finančních cílů do budoucna.

3.5 Analýza prostřednictvím poměrových ukazatelů ve společnosti

Mezi nejpoužívanější metody FA patří analýza poměrových ukazatelů. Ukazatele zjišťujeme v pěti kategoriích; ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a tržní hodnoty. Posledně zmíněný ukazatel se týká především akciových společností, které mají akcie kótovány na burze. Protože však společnost Bystroň Integrace je společnost s ručením omezeným, od ukazatelů tržní hodnoty podniku bude v praktické části diplomové práce upuštěno.

V rámci této kapitoly budou výše zmíněné ukazatele aplikovány v praxi na vybranou společnost pro období 2011-2016. Poměrová analýza bude vycházet z účetních dat a výkazů společnosti Bystroň Integrace s.r.o., které se nacházejí na konci této práce v přílohách. Při výpočtech budou uplatňovány vztahy uvedené v teoretické části. Při hodnocení se vychází z analyzovaných výsledků a jejich komparací s hodnotami doporučenými (žádoucími), které jsou uvedeny v odborných publikacích. V této kapitole se tedy dočasně distancujeme od srovnávání podnikových ukazatelů v rámci odvětví, to bude předmětem dalších kapitol.

3.5.1 Ukazatele rentability (Profitability Ratios)

Zjištěné výsledky tohoto ukazatele nás informují o tom, jak je podnik schopný zhodnocovat své vložené prostředky do podnikání.

Tab. 3.11 Ukazatele rentability společnosti v letech 2011-2016

Ukazatel		Vzorce	Rok					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
ROA	Rentabilita aktiv	(2.5)	9,10%	7,81%	6,20%	24,50%	21,09%	-25,58%
ROE	Rentabilita vl. kapitálu	(2.6)	10,92%	9,47%	8,10%	26,56%	20,94%	-35,10%
ROCE	Rentabilita dlouh.zdrojů	(2.7)	13,52%	11,46%	9,72%	32,58%	25,73%	-35,10%
ROS	Rentabilita tržeb	(2.8)	2,37%	2,15%	1,89%	6,94%	6,30%	-8,71%

Zdroj: vlastní zpracování.

Jak lze vidět v Tab. 3.11, ukazatel **ROA** má velmi proměnlivý vývoj. Během prvních sledovaných let je převážně klesající, v roce 2014 a 2015 dosahuje dokonce hodnoty přes 20%, ovšem rok 2016 je ve znamení záporných čísel, všechny ukazatele jsou v mínusu a to kvůli ztrátě, kterou podnik vykazoval na konci běžného účetního období. Žádoucí vývoj u tohoto ukazatele je rostoucí, čím vyšší dosahuje hodnoty, tím lépe umí podnik zhodnotit aktiva, která vložil do podnikání. V roce 2009 dosahoval ukazatel hodnoty 9,10%,

v následujícím roce nepatrně kles na 7,81%, svého minima pak dosáhl v roce následujícím; v roce 2013 byla hodnota ROA 6,20%. Na opak nejlepší hodnoty dosáhl podnik v roce 2014, kde jedna koruna aktiv generovala 24,5 haléře zisku před zdaněním a úroky. Vysoká hodnota tohoto ukazatele je dána především vysokým ziskem společnosti v daném roce, nízkými nákladovými úroky a k ní relativně optimální výši aktiv.

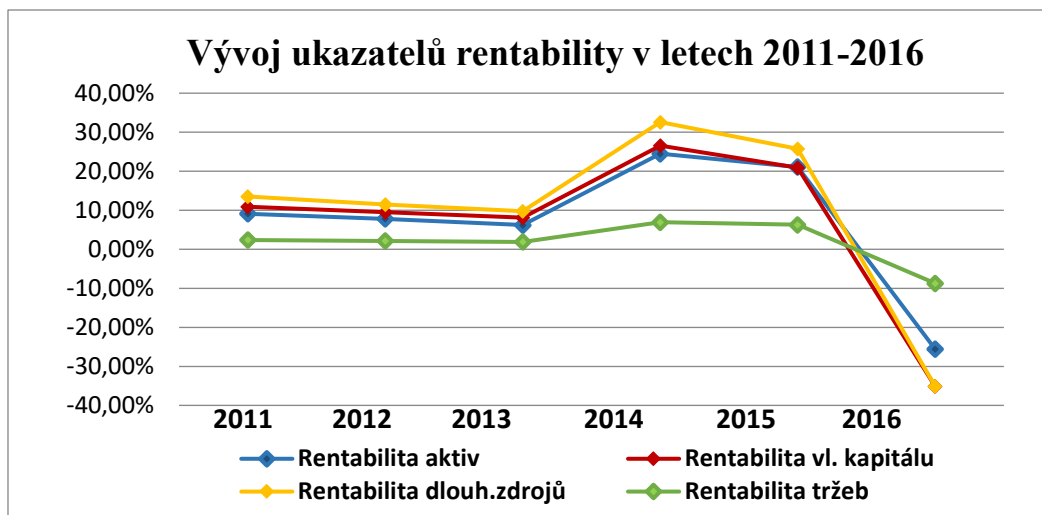
Obecné pravidlo říká, že ukazatel **ROE** by měl být vyšší než ukazatel ROA. Jak se můžeme z výše uvedené tabulky přesvědčit, toto pravidlo je téměř ve všech letech dosaženo, kromě posledních dvou let, které tvoří výjimku.

I u tohoto ukazatele můžeme vidět, že v roce 2014 hodnota ROE dosáhla svého maxima. Průměrná vykazovaná rentabilita je v tomto roce 26,56 %, což znamená, že 1 Kč vlastního kapitálu vygenerovala 0,2656 Kč zisku. I zde je vysoká hodnota ukazatele podmíněna ziskem, v tomto případě, po zdanění (EAT).

Ukazatel **ROCE** poměřuje zisk před zdaněním (EBIT) a dlouhodobý kapitál (vlastní i cizí), tedy kapitál, k němuž se vztahují alternativní náklady. U tohoto ukazatele můžeme vysledovat kolísavý trend. V prvních sledovaných obdobích je hodnota ukazatele spíše klesající, v roce 2014 skokově roste z 9,72% na 32,58%. Opět je tento rostoucí trend zapříčiněn vysokým ziskem, stabilitou vlastního kapitálu a nulovým podílem dlouhodobých závazků společnosti na tomto ukazateli.

ROS udává, kolik zisku podnik vyprodukuje na 1 Kč tržeb. Jak je patrné z tabulky, dosažený zisk je ve všech sledovaných obdobích kladný, však poměrně nízký. Nejhorší výsledek vykazuje rok 2013, 1 Kč tržeb vygenerovala pouhých 0,0189 Kč zisku. V následujícím roce se ale ukazatel zvyšuje na 6,94%, to je především způsobeno skokovým zvýšením zisku, ve srovnání s nižším meziročním růstem tržeb.

Téměř všechny ukazatele rentability mají v prvních sledovaných letech mírně klesající trend (Graf 3.3). V roce 2014 a 2015 ziskovost podniku ve všech oblastech relativně roste, zlom nastává v roce 2016, kdy ukazatele rapidně klesají a dosahují záporných hodnot, podnik je ve ztrátě. Nejmenší výkyvy lze vysledovat u ukazatele ROS, který se stabilně drží v rozmezí $\pm 10\%$, ovšem co se týče kladných hodnot ukazatele ROS, ani ty nejsou pro podnik příliš uspokojivé.



Graf 3.3 Grafické znázornění ukazatelů rentability společnosti Bystroň – Integrace s.r.o.

Zdroj: vlastní zpracování.

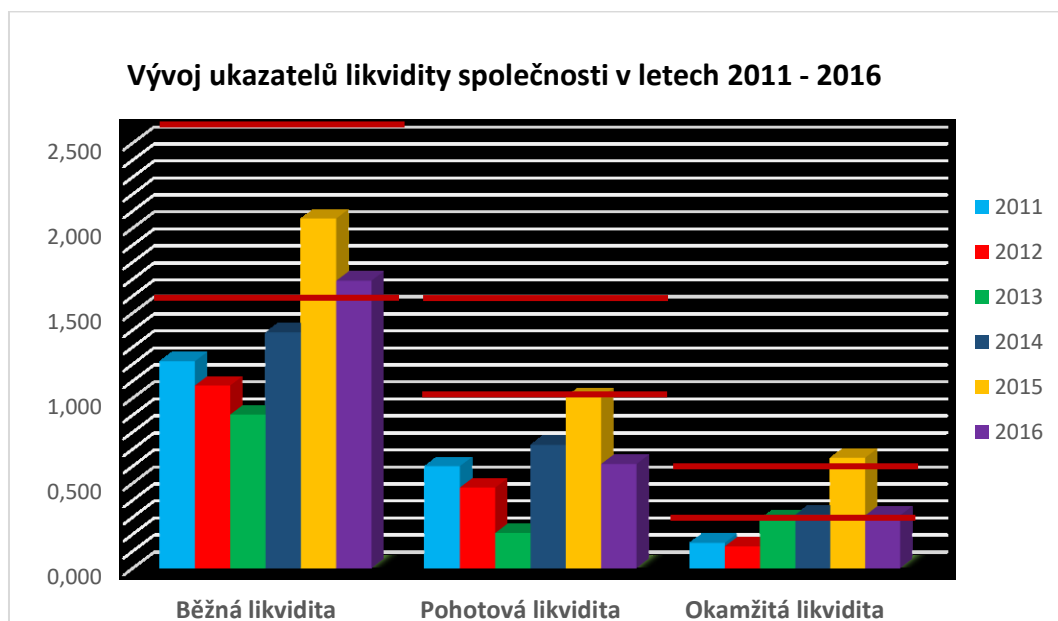
3.5.2 Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios)

Trvalá platební schopnost podniku patří mezi jednu ze základních podmínek úspěšné existence podniku na trhu. Ze zjištěných hodnot ukazatelů lze sestavit i prognózu tohoto ukazatele do budoucna. Graficky budou zachyceny tři stupně likvidity společnosti v letech 2011-2016 a zároveň do něj budou zavedeny doporučené hodnoty, kterých by měl podnik v jednotlivých stupních dosahovat, resp. se v nich nacházet.

Z Grafu 3.4 je zřejmé, že téměř u všech třech kategorií likvidity se podnik v jednotlivých letech nepohybuje v mezních, doporučených hodnotách. V letech 2011, 2012 a 2013 je podnik hluboko pod požadovanými hodnotami běžné a pohotové likvidity. Tato nízká likvidnost je způsobena především rostoucím trendem zvyšování zásob materiálu a nedokončené výrobě na skladě. Neméně důležitý fakt je i ten, že složka krátkodobého finančního majetku podniku má v prvních letech spíše klesající charakter, takže solventnost je ohrožena. Graf pohotové likvidity nám ukazuje, že zásoba zboží v podniku je relativně vysoká.

Jak je patrné z rozvahy podniku, uvedené v Příloze č. 4, větší množství finančních prostředků je vázáno v zásobách zboží, než aby je měl podnik k dispozici v pokladně, či na bankovním účtu. V posledních dvou letech, roky 2014 a 2015 se hodnoty ukazatele přibližují svému optimu, i když i zde jsou vidět ještě nějaké odchylky. Pozvolna rostoucí složka oběžných aktiv, resp. zvyšující se hodnoty složek KFM a snižující se hodnota krátkodobých závazků, napomáhají optimalizovat výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů likvidity. I

v tomto případě, je však potřeba si uvědomit, že neustále rostoucí trend je neefektivní, nadměrná likvidita může snižovat rentabilitu, neboť volné finanční prostředky nejsou investovány ve výnosnějších formách aktiv. Proto jsou pro jednotlivé stupně likvidity stanovena určitá rozmezí, ke kterým podnik směřuje. Konkrétní hodnoty, kterých jednotlivé likvidity podniku nabývají, jsou uvedeny v *Příloze č. 11*.



Graf 3.4 Grafické znázornění ukazatelů likvidity společnosti Bystroň – Integrace s.r.o. v kontextu s doporučenými hodnotami

Zdroj: vlastní zpracování.

3.5.3 Ukazatele aktivity (Asset Utilization Ratios)

Jinými slovy se jedná o ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv. Tab. 3.12 zachycuje vývoj následujících ukazatelů; obrátku celkových aktiv - tento ukazatel měří intenzitu využití celkového majetku, vyjádřený počtem obrátů za rok. Mezi další ukazatele aktivity patří doba obrátu aktiv, pohledávek, zásob a závazků podniku. Všechny zmíněné ukazatele jsou vyjádřeny ve dnech.

Tab. 3.12 Ukazatele aktivity společnosti v letech 2011-2016

Ukazatel (dny)	Vzorec	Rok					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016
Obrátka celkových aktiv	(2.12)	3,1	3,0	2,7	2,9	2,7	2,9
Doba obratu aktiv (dny)	(2.13)	116,2	119,7	131,7	125,1	132,2	122,6
Doba obratu zásob (dny)	(2.14)	23,8	22,9	30,8	20,0	25,1	35,9
Doba obratu pohledávek(dny)	(2.15)	22,2	17,1	12,9	12,4	8,5	10,0
Doba obratu závazků (dny)	(2.16)	38,5	38,1	44,3	30,2	23,9	33,3

Zdroj: vlastní zpracování.

Ukazatel vypovídající o tom, kolikrát se všechna aktiva obrátí v tržbách, se nazývá **obrátko celkových aktiv**. Trend tohoto ukazatele by měl být spíše rostoucí, čím vyšší dosahuje hodnoty, tím efektivněji společnost využívá svůj majetek. Jak je patrné z výše uvedených tabulek, tak hodnota ukazatele je v čase spíše mírně klesající. Nejnižšího stupně využití bylo dosaženo v roce 2013 a 2015, v těchto letech se podniku povedlo obrátit aktiva 2,7 krát. Nejlepšího, resp. nejvyššího stupně využití aktiv bylo dosaženo v roce 2011, obrátka aktiv byla 3,1, majetek byl využíván nejefektivněji.

Ukazatel **doby obratu aktiv** nám dává přehled o tom, za jak dlouhý časový interval dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Žádoucí trend u tohoto ukazatele je spíše klesající. U analyzovaného podniku můžeme vidět kolísavý trend. V prvních třech letech se počet dní, kdy dojde k celkovému obratu, zvyšuje. V roce 2014 mírně klesá a v následujícím roce (2015) ukazatel dosahuje svého maxima. V roce 2016 ukazatel klesl na hodnotu 122 dní.

Další ukazatel, který měří hospodářskou aktivitu podniku, je **doba obratu zásob**. Stejně jako u předcházejícího ukazatele by měl být počet dní co nejnižší. Se zásobami jsou spojeny skladovací a dodatečné náklady, které se při jejich nevyužívání navyšují. I v tomto případě nelze stanovit jasný trend. V jednom roce hodnota klesá, v roce následujícím se opět zvyšuje. Vysokých hodnot dosahuje v letech 2013 a 2016. Nepříznivý vývoj v těchto letech byl zapříčiněn vysokým stavem zásob na skladě, což je patrné i z výše provedené horizontální analýzy aktiv. V roce 2014 a 2015 se podnik snaží bojovat s vysokými zásobami. V roce 2014 dosahuje ukazatel doby obratu zásob nejnižší hodnoty, pouze za 20 dní dojde k přeměně zásob na peněžní prostředky.

Doba obratu pohledávek nám udává, za jak dlouho jsou v průměru splaceny faktury. Opět je žádoucí, aby trend tohoto ukazatele byl v čase klesající. Rostoucí vývoj může poukazovat na špatnou platební kázeň odběratelů, a podnik by se měl na oblast pohledávek

více zaměřit, popř. přijmout určitá opatření. Kromě posledního sledovaného roku, kdy došlo k mírnému meziročnímu nárůstu o zhruba 2 dny, je v ostatních letech dodržen klesající trend. Společnosti se každoročně snižuje doba úhrady pohledávek, což v konečném důsledku znamená, že se zvyšuje její platební solventnost a zlepšuje se platební morálka odběratelů. Nejdelší doba úhrady faktur byla v prvním sledovaném roce. Společnosti Bystroň Integrace s.r.o. byly v roce 2011 pohledávky uhrazeny v průměru za 22 dní. V roce 2012 byly pohledávky uhrazeny již za 17 dní.

Stabilní vývoj je vyžadován u ukazatele **doby obratu závazků**. V roce 2013 byla doba obratu závazků nejdelší, to znamená, že od nákupu materiálu nebo zboží po konečné zaplacení faktury, uběhlo v průměru 44 dní. Největší výkyv lze vysledovat v roce 2015, kdy se hodnota ukazatele snížila na 24 dní. I tento vývoj můžeme považovat za příznivý. Ukazatel posuzuje platební disciplínu společnosti vůči dodavatelům. Podnik se snaží tuto dobu prodlužovat, snaží se vyjednat co nejdelší dobu splatnosti faktur, tak aby finanční prostředky za neuhrazené dodavatelské faktury mohl investovat do výnosnějších činností, které se mu zhodnotí a přinesou dodatečný zisk. Kdyby podnikatel zaplatil dodavatelské faktury v krátkém časovém intervalu, o tento dodatečný zisk by přišel.

Pokud si tedy podnik chce zachovat dostatečnou likviditu, měl by sledovat a především plnit pravidlo solventnosti. Aby bylo pravidlo dodrženo je potřeba nejprve peněžní prostředky od svých odběratelů získat, a až poté hradit závazky vůči svým dodavatelům. V tomto případě je tedy nezbytné porovnávat dobu obratu pohledávek s dobou obratu závazků. Vývoj tohoto pravidla v letech 2011-2016 je pro společnost relativně příznivý, v každém sledovaném roce společnost nejprve získala finanční prostředky od svých odběratelů a až poté uhradila své dodavatelské závazky.

3.5.4 Ukazatele zadluženosti (Debt Ratios)

Ukazatele uvedeny v Tab.3.13 posuzují rovnováhu mezi zdroji financování a jejich alokací do majetku společnosti. Čím vyšší hodnoty jednotlivé ukazatele dosahují, tím je zpravidla společnost více zadlužená a může se tak dostat do nepříznivé finanční situace.

Tab. 3.13 Ukazatele zadluženosti společnosti v letech 2011-2016

Ukazatel	Vzorec	Roky					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	(2.17)	33,15%	31,86%	33,63%	24,13%	18,05%	27,14%
Dlouhodobá zadluženost	(2.18)	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Běžná zadluženost	(2.19)	33,15%	31,86%	33,63%	24,13%	18,05%	27,14%
Krytí DM vlastním kapitálem	(2.20)	114,22%	104,98%	92,66%	114,11%	131,04%	135,42%
Krytí DM dlouhodobými zdroji	(2.21)	114,22%	104,98%	92,66%	114,11%	131,04%	135,42%
Majetkový koeficient	(2.22)	1,485	1,466	1,567	1,330	1,220	1,372
Zadluženost vlastního kapitálu	(2.23)	49,23%	46,75%	52,73%	32,10%	22,02%	37,24%
Úrokové krytí	(2.24)	432	-	-	-	-	-
Úrokové zatížení	(2.25)	0,0023	-	-	-	-	-

Zdroj: vlastní zpracování.

Hodnota ukazatele **celkové zadluženosti** by se dle mnoha autorů měla pohybovat v rozmezí 30-60 % nebo podle zlatého pravidla financování ve výši 50 %. Jak můžeme z výše uvedené tabulky vidět, hodnota tohoto ukazatele se v prvních třech sledovaných letech, pohybuje v doporučeném rozmezí. V roce 2014 se pak hodnota snižuje pod stanovenou optimální hranici a v roce 2015 dosahuje své minimální hodnoty 18,05 %, v roce 2016 se hodnota opět zvyšuje a konverguje ke spodní hranici optimálnosti. Můžeme tedy říci, že v těchto posledních sledovaných letech, k financování majetku společnost bylo využito převážně nákladnějšího vlastního kapitálu.

K detailnější analýze zadluženosti podniku můžeme využít i dílčí ukazatele **krátkodobé a dlouhodobé zadluženosti**. Vzhledem k tomu, že podnik nemá žádné dlouhodobé závazky, tak i ukazatel dlouhodobé zadluženosti bude ve všech sledovaných letech nabývat nulových hodnot. Běžná, resp. krátkodobá zadluženost bude tedy rovna ukazateli celkového zadlužení. V tomto případě je detailnější analýza irelevantní.

Dalším důležitým ukazatelem je **majetkový koeficient**, jinak nazývaný také finanční páka. Koeficient zkoumá poměr mezi celkovými aktivy podniku a vlastním kapitálem. Rostoucí hodnota ukazatele, signalizuje zvyšující se podíl cizích zdrojů na celkových aktivech, klesající hodnota naopak znamená, že podnik financuje svůj majetek převážně vlastními zdroji. V roce 2016 je hodnota ukazatele 1,372, což znamená, že na 1 korunu vlastního kapitálu připadá 1,372 korun aktiv.

Dalším poměrovým ukazatelem v této skupině je **zadluženost vlastního kapitálu**. U stabilních firem by se výsledná hodnota měla pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 %. V tomto doporučeném pásmu se společnost nenachází ani v jednom ze sledovaných roků. Nárůst ukazatele v roce 2013 byl způsoben růstem krátkodobých závazků, naopak nízká hodnota v roce 2015 byla zapříčiněna poklesem krátkodobých závazků.

3.6 Popis vývoje cash flow

Obsahem této podkapitoly je posouzení finančního zdraví podniku pomocí analýzy volných peněžních prostředků, resp. pomocí Cash flow. Vzhledem k tomu, že se jedná o společnost s ručením omezeným, nemá tento podnik nařízený povinný audit, a zároveň není ani povinná sestavovat výkaz cash flow na konci účetního období.

Následující Tab.3.14 zachycuje volné peněžní toky v letech 2011-2016, cílem je analyzovat výkaz cash flow pomocí nepřímé metody. Tato metoda spočívá v tom, že se z VZZ nejprve vyjme hospodářský výsledek, který se postupně převádí na pění toky. Cash flow se postupně sleduje za jednotlivé dílčí činnosti podniku. Nejprve zjišťujeme cash flow z provozní činnosti, poté z činnosti investiční a následně z činnosti finanční; dílčí cash flow se sečtou a dostáváme tak čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti podniku za dané roční období. Hlavní důraz by měl být vždy kladen na cash flow z provozní aktivity, protože zpravidla ta se podílí na hlavní výdělečné činnosti podniku.

Rok 2011

Výsledný stav PP v roce 2011 je ve velké míře ovlivněn tokem peněžních prostředků z investiční činnosti. Záporná hodnota, a tedy i reálné snížení cash flow byla zapříčiněna výdaji na pořízení SA. Konečné cash flow z investiční aktivity podniku nabývalo v roce 2011 hodnoty - 3 049 tis. Kč. Naopak cash flow z provozní činnosti bylo kladné; výsledná hodnota 2 849 tis. Kč byla dosažena především díky kladnému HV, odpisům, snížení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a přírůstkem krátkodobých závazků vůči dodavatelům. I přesto, že tato skutečnost znamená pro podnik budoucí závazek, resp. dluh, který bude muset podnik v kratším či delším časovém intervalu dodavatelům zaplatit, z hlediska výkazu cash flow, je tato změna hodnocena kladně, přírůstek peněžních prostředků. Stejně tak můžeme chápat i změnu u položky dlouhodobých závazků, tady ovšem ve sledovaném roce dochází k úbytku, tedy ke snížení PP z finanční činnosti, která dosáhla hodnoty - 112 tis. Kč.

Tab. 3.14 Výkaz cash flow v období 2011-2016

	CASH FLOW v tis. Kč	Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A.	Počáteční stav peněžních prostředků		778	466	421	1167	1051	1886
1.	Celkem HV	(+)	698	669	662	2 775	2 767	- 3 432
2.	Vyloučení zisku z prodeje st. aktiv	(-)	0	0	0	40	283	62
3.	Odpisy stálých aktiv	(+)	1 919	1 731	2 205	2 929	3 956	4 256
4.	Přírůstek zásob	(-)	160	40	837	- 598	840	866
5.	Přírůstek krátkodobých pohledávek	(-)	-238	- 336	- 301	195	- 339	62
6.	Přírůstek ostat. a přech. aktiv	(-)	-139	22	5	- 5	- 35	- 12
7.	Přírůstek ostat. a přech. pasiv	(+)	-56	46	311	- 216	- 95	0
8.	Přírůstek krátkodobých závazků	(+)	-489	154	750	- 697	- 443	730
9.	Přírůstek krátkodobých úvěrů	(+)	0	0	0	0	0	0
10.	Přírůstek rezerv	(+)	0	0	0	0	0	0
11.	Přírůstek dlouhod. pohledávek	(-)	-400	58	- 1 170	1 512	0	0
B.	Cash flow z provozní činnosti		2849	2816	4557	3647	5436	576
12.	Výdaje na pořízení SA (bez fin.maj.)	(-)	3049	2861	3771	3795	4884	1390
13.	Přírůstek finančních investic	(-)	0	0	0	0	0	0
14.	Příjmy z prodeje dlouhodobého. maj.	(+)	0	0	0	40	283	62
C.	Cash flow z investiční činnosti		-3049	-2861	-3771	-3755	-4601	-1328
15.	Přírůstek pohledávek za upsané VJ	(-)	0	0	0	0	0	0
16.	Přírůstek VJ bez změny ZJ a zisku b.r.	(+)	0	0	-40	-8	0	-8
17.	Kapitál vklad emise akcií	(+)	0	0	0	0	0	0
18.	Čerpání dlouhod. bank. úvěru	(+)	0	0	0	0	0	0
19.	Přírůstek dlouhod. závazků	(+)	-112	0	0	0	0	0
D.	Cash flow z finanční činnosti		-112	0	-40	-8	0	-8
	Výsledný peněžní tok		-312	-45	746	-116	835	-760
	Stav PP na konci období		466	421	1167	1051	1886	1 126
	Stav PP na konci období dle rozvahy		466	421	1167	1051	1886	1126

Zdroj: Vlastní zpracování.

Rok 2012

Výkaz cash flow v roce 2012 začíná převodem peněžních prostředků z roku 2011 do pole s názvem „počáteční stav peněžních prostředků“. Tento stav za rok 2012 nabývá hodnoty 466 tis. Kč. Finanční tok z provozní činnosti v roce 2012 činil 2 816 tis. Kč, což ve srovnání s rokem předcházejícím představuje pouze nepatrné snížení. Významnými položkami, které ovlivňovaly volné peněžní toky, jsou především položky krátkodobé pohledávky, které se snížily a krátkodobé závazky, které se naopak zvýšily, obě tyto změny přispěly k navýšení PP. Podnik má na konci období k dispozici menší obnos peněžních prostředků, než v roce předcházejícím.

Rok 2013

Poprvé ve sledovaném období nabývá výsledný peněžní tok kladných hodnot, počáteční stav PP se tedy během roku navyšuje, podnik má tedy k dispozici větší obnos peněžních prostředků, které může během následujícího období rozpustit do svých podnikatelských aktivit a zvýšit tak tržní hodnotu svého podniku. Na tento kladný vývoj má

vliv přírůstek přechodných pasiv, především výnosy příštích období, které vykazují hodnotu 311 tis. Kč. Neméně důležitý je i úbytek krátkodobých pohledávek, jenž pro podnik znamená přísun peněžních prostředků a to ve výši 301 tis. Kč. Rok 2013 přinesl podniku zlepšení v rámci jeho vyjednávací pozice, dlouhodobé působení na trhu, kvalitní výroby a především včasné a bezproblémové placení dodavatelských faktur svým permanentním dodavatelům, znamenalo oddálení doby splatnosti budoucích faktur. Podnik si u svých stálých dodavatelských subjektů získal plnou platební i solventní důvěru. Přírůstek krátkodobých závazků přinesl podniku zvýšení PP, a to ve výši 750 tis. Kč. Cash flow z provozní činnosti dosahuje hodnoty 4 557 tis. Kč, z investiční činnosti - 3 771 tis. Kč a z činnosti finanční - 40 tis. Kč. Výsledný peněžní tok má tedy hodnotu 746 tis. Kč a stav PP ke konci období je 1 167 tis. Kč.

Rok 2014

V předcházejících letech byl jedním z hlavních prioritních cílů podniku snížit stav zásob na skladě a získat tak volné finanční prostředky k investicím do nových výrobních zařízení. Na základě výkazu cash flow lze konstatovat, že tento cíl se podniku podařilo částečně naplnit, poprvé dochází k úbytku zásob na skladě, a to konkrétně o 598 tis. Kč., což znamená, že PP se zvyšují, také výsledek hospodaření a odpisy mají významný podíl na celkovém růstu cash flow v daném období. Pořízení nových výrobních zařízení znamená nárůst účetní hodnoty podniku. Z hlediska peněžního to však přinese úbytek reálných peněžních prostředků. Podnik byl se měl tedy zamyslet nad otázkou, zda tyto finanční investice přinesou v budoucnu dostatečné finanční zhodnocení, ať už z hlediska zvýšení produktivity práce zaměstnanců, snížení spotřeby materiálu či energie nebo má větší cenu současná hodnota peněz. I přesto, že cash flow z provozní činnosti dosahuje relativně vysoké hodnoty, peněžní prostředky z dvou následujících činností jsou záporné, a tudíž snižují konečný stav peněžní prostředků na konci účetního období. Stav PP k 31.12.2014 je 1 051 tis. Kč.

Rok 2015

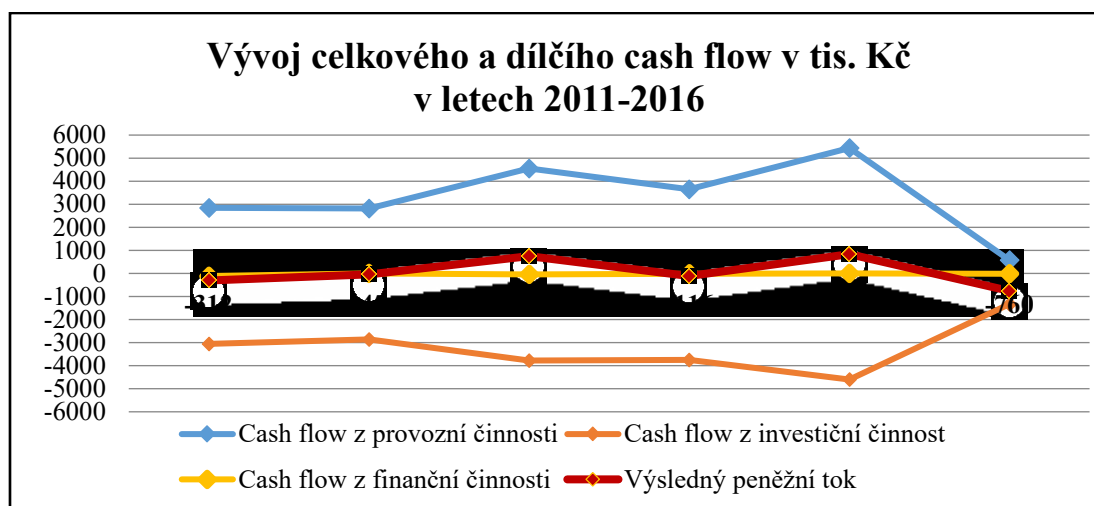
Jak z výše uvedené tabulky můžeme vidět, cash flow z provozní činnosti je ve všech sledovaných obdobích kladné, nejvyšší kladný přírůstek lze ovšem zaznamenat v roce 2015. Tento hlavní pozitivní vliv růst volných peněžních prostředků byl způsoben položkou odpisy stálých aktiv, a to ve výši 3 956 tis. Kč. Takto vysoké odpisy jsou důsledkem nabytí dlouhodobého majetku. Neméně důležitý je i podíl celkového výsledku hospodaření v daném

roce. V roce 2015 podnik vykazuje, stejně jako v ostatních sledovaných obdobích, záporné cash flow z investiční činnosti, konkrétně - 4 601 tis. Kč, příčinou jsou výdaje na pořízení dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně investice do nákupu nového CNC stroje a laeser stroje v hodnotě 4 884 tis. Kč, tyto zařízení přispěly ke zlepšení doposud používané technologie a ke snížení energetické spotřeby. Cash flow z finanční činnosti neovlivnilo v žádné své položce výsledný peněžní tok podniku. Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci účetního období byl kladný. Konečný stav PP se oproti stavu počátečnímu zvýšil z 1 051 tis. Kč na 1 886 tis. Kč, což znamená, že čistý přírůstek PP v roce 2015 je 835 tis. Kč (nejvyšší přírůstek PP za šesti roční sledované období).

Rok 2016

Rok 2016 byl pro podnik ve znamení ztráty, jako celkového hospodářského výsledku. I přesto, že na počátku období byly PP vysoké, konec období tomu nenasvědčoval. Cash flow z provozní činnosti dosáhl nejnižší hodnoty ze všech sledovaných období, pouze 576 tis. Kč. Tento malý přírůstek byl způsoben záporným VH, vázáním finančních prostředků v zásobách, a také přírůstkem krátkodobých pohledávek. I přesto, že krátkodobé závazky meziročně vzrostly, nebyl tento přírůstek větší než celkový úbytek PP z dílčí investiční činnosti. Cash flow z investiční činnosti dosáhl hodnoty - 1 328 tis. Kč a činnost finanční vykazoval zůstatek - 8 tis. Kč; výsledný peněžní tok v daném období je - 760 tis. Kč, stav peněžní prostředků a peněžní ekvivalentů na konci tohoto roku je 1 126 tis. Kč.

Na základě analýzy Cash flow za jednotlivé roky, můžeme konstatovat, že cash flow z provozní činnosti bylo vždy kladné, i když nestabilní, v čase kolísavé. Tento vývoj je zachycen i v Grafu 3.5, který mimo jiné zachycuje vývoj dílčích a celkového cash flow v období 2011-2016. Na základě rozboru cash flow z investiční činnosti, můžeme říci, že podnik každoročně zvyšoval investice na pořízení dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2014 a 2015 lze tyto investice hodnotit kladně, podnik vyráběl, vytíženost výrobních zařízení byla více než optimální a úměrně tomu, se zvyšovaly i zisky společnosti, tržní hodnota podniku rostla. Naopak rok 2016 přinesl relativně vysoký pokles, snížila se poptávka na trhu po zemědělských výrobcích, výrobní stroje nebyly dostatečně vytěžovány, snížila se produktivita práce a tržby podniku rapidně poklesly. V souvislosti s tímto vývojem by se mělo vedení společnosti zamyslet nad dalšími dlouhodobými investicemi, které se potenciálně hodlá do budoucna uskutečnit, zdali jsou pro podnik dostatečně přínosné, či nikoli. Změny položek z finanční činnosti se na výsledném peněžním toku podílely zcela minimálně, vždy ovšem snižovaly celkový stav PP.



Graf 3.5 Vývoj celkového a dílčího cash flow v letech 2011-2016

Zdroj: vlastní zpracování.

3.7 Du Pointův rozklad

Du Pointův rozklad spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které ovlivňují jeho hodnotu. V tomto případě je za vrcholový ukazatel dosazena rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Postupným rozkladem dojdeme k tomu, že ROE je ovlivňováno rentabilitou tržeb, obratem aktiv, finanční pákou, daňovou a úrokovou redukcí zisku.

Tab. 3.15 Rozklad ukazatele ROE

Detailnější rozklad ROE		Δ2012	Δ2013	Δ2014	Δ2015
Rentabilita VK	Δyx (ROE)	-1,45%	-1,38%	18,46%	-5,6%
Daňová redukce zisku	Δxa1 (EAT/EBT)	0,21%	0,06%	-0,33%	-0,03%
Úroková redukce zisku	Δxa2 (EBT/EBIT)	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
Rentabilita tržeb	Δxa3 (EBIT/T)	-1,26%	-1,18%	20,55%	-2,24%
Obrat aktiv	Δxa4 (T/A)	-0,30%	-0,84%	0,80%	-1,30%
Finanční páka	Δxa5 (A/VK)	-0,12%	0,58%	-2,56%	-2,04%

Zdroj: vlastní zpracování

Rozklad ukazatele ROE byl proveden pouze pro roky 2012-2015, z důvodu vykazované ztráty byl rok 2016 vynechán. Téměř ve všech letech dochází k poklesu ukazatele ROE (Tab. 3.15). Mezi roky 2013/2014 došlo k výraznému nárůstu hodnoty ukazatele, z -1,38% na 18,46%. Tento vývoj byl ovlivněn především rentabilitou tržeb, vliv ostatních ukazatelů byl velmi malý. I v ostatních letech měla rentabilita tržeb vždy větší podíl na utváření hodnoty ukazatele, než ty ostatní. V příloze č. 12 jsou uvedeny dílčí výpočty uplatněné při rozkladu rentability vlastního kapitálu.

4 Diagnostika finančního zdraví a doporučení pro podnik

Předposlední kapitola je věnována podrobnější diagnostice finančního zdraví podniku a zhodnocení výsledků z prováděných analýz společnosti Bystroň – Integrace s.r.o. v letech 2011 až 2016. Podklady pro finanční analýzu podniku byly čerpány z veřejně dostupných výročních zpráv a účetních výkazů společnosti.

Jednotlivé výsledky ukazatelů v předchozích kapitolách srovnávají údaje pouze v rámci daného podniku, a to především z časového a strukturálního hlediska. Tato kapitola se věnuje srovnáním výsledků daného podniku, s výsledky dosažené v odvětví. Provedená analýza v předcházející kapitole tvoří jakýsi základ pro další výpočty a jejich komparaci s průměry daného odvětví. Informace ke zpracování odvětvové analýzy jsou čerpány z finančních statistik a analýz zveřejněných na internetovém portálu Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Pro měření výkonnosti je využito jak tradičních, tak i moderních metod hodnocení. Konkrétní odvětví, ze kterého budou čerpány základní statistické údaje, a se kterými budou porovnávány vypočítané ukazatele analyzovaného podniku, je výroba strojů a zařízení j.n. Do této skupiny patří mimo jiné i výroba zemědělských a lesnických strojů, což představuje jednu z hlavních činností společnosti Bystroň Integrace s.r.o.

Pomocí spider grafu budou nejdůležitější ukazatele finančního zdraví a stability graficky porovnávány s hodnotami dosaženými v konkrétním odvětví. Ke končenému zhodnocení situace v podniku bude využita SWOT analýza, která vychází ze skutečností zjištěných právě na základě provedené finanční analýzy. Kromě samotného kritického zhodnocení a doporučení pro zlepšení finanční a majetkové situace podniku do budoucna, se tato kapitola věnuje i analýze ukazatele EVA.

4.1 Bonitní a bankrotní modely

Součástí aplikační části jsou i predikční modely. Pro výpočet těchto modelů bude využíváno vzorců z teoretické části. Následující výpočty poslouží k získání obrazu o finanční situaci dané společnosti, a zjištění, zda podnik nestojí před bankrotem. V následující podkapitole budou vypočítány tyto bankrotní a bonitní modely: Kralickův rychlý test, Altmanův model, Indexy IN05 a Tafflerův model.

4.1.1 Kralickův rychlý test

Tento ukazatel se využívá k posouzení bonity daného podniku. Je vypočítán na základě vzorců, přičemž první 2 ukazatele (R1,R2) hodnotí především finanční stránku podniku a další 2 ukazatele se zaměřují na stránku investiční ukazatel (R3,R4). Následující Tab. 4.1 zachycuje hodnoty jednotlivých dílčích ukazatelů, bodové hodnocení a celkové hodnocení podniku na základě Kralickova Quick testu.

Tab. 4.1 Výsledné hodnoty včetně bodového hodnocení Kralickova Quick testu

Hodnocení	Ukazatel	Rok					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016
Hodnoty ukazatelů	R1	0,67	0,68	0,64	0,75	0,82	0,73
	R2	0,94	1,02	0,63	0,63	0,19	4,37
	R3	0,09	0,08	0,06	0,24	0,21	-0,26
	R4	7,21	10,28	10,13	10,05	14,85	1,56
Bodové hodnocení	R1	4	4	4	4	4	4
	R2	4	4	4	4	4	3
	R3	2	1	1	4	4	0
	R4	4	4	4	4	4	4
Finanční stabilita (FS)		4	4	4	4	4	3,5
Výnosová situace (VS)		3	2,5	2,5	4	4	2
Souhrnné hodnocení (SH)		3,5	3,25	3,25	4	4	2,75

Zdroj: vlastní zpracování.

Co se týče ukazatele finanční stability, tak společnost Bystroň Integrace s.r.o. dosahuje velmi dobrých výsledků, hodnota je v každém sledovaném roce vyšší jak 3 body. Dalším hodnotícím kritériem je výnosová situace. U tohoto ukazatele lze vysledovat drobnější výkyvy. Kritérium R3, které poměřuje EBIT a celková aktiva, není příliš vysoké. Tato skutečnost je dána především nižším ziskem v letech 2012, 2013, vykazovanou ztrátou v roce 2016 a větší zainteresovaností majetku. Kritérium R4 naopak zvyšuje celkovou hodnotu dílčího ukazatele VS. Souhrnné hodnocení finanční situace je relativně dobré, v pěti sledovaných obdobích podnik získal více jak 3 body, v posledním roce 2016 získal pouze 2,75 bodů, z toho pouze 2 body u kritérií R3 a R4, které se zaměřují na investiční stránku podniku. V tomto roce se společnost nachází v šedé zóně.

4.1.2 Index IN05

Tento index se řadí mezi bankrotní modely. Index IN05 patří mezi nejnovější IN modely autorů Neumaierových. Jedná se o modifikaci indexu předchozího. Při výpočtu modifikované komplexní varianty modelu IN05 bude využit vzorec uvedený v teoretické části práce. Výsledné hodnoty dílčích indexů a jejich koeficienty jsou uvedeny v Tab. 4.2.

Tab. 4.2 Index IN05

Roky/ Indexy	X1	X2	X3	X4	X5	IN05
Index IN05 (2011)	3,065	432	0,091	3,099	1,215	18,793
Index IN05 (2012)	3,139	0	0,078	3,008	1,073	1,446
Index IN05 (2013)	2,973	0	0,062	2,733	0,902	1,288
Index IN05 (2014)	4,144	0	0,245	2,877	1,385	2,240
Index IN05 (2015)	5,540	0	0,211	2,723	2,055	2,314
Index IN05 (2016)	3,685	0	-0,256	2,936	1,689	0,232
Koeficient * Index	0,13 * X1	0,04 * X2	3,97 * X3	0,21 * X4	0,09 * X5	-

Zdroj: vlastní zpracování.

Výsledek indexu IN05 v prvním sledovaném roce 2011 je velmi nadhodnocen indexem X2, který dává do poměru EBIT a nákladové úroky. Vysoká hodnota zisku a naopak nízká hodnota úroků, zapříčinila vysoký výsledek u tohoto ukazatele IN05. V roce 2012 a 2013 se podnik nachází v šedé zóně, a to kvůli tomu, že hodnota výsledného indexu je nižší než 1,6 (to je hranice, od které se podnik kategorizuje do podniku bonitního), ale zároveň vyšší jak hodnota 0,9 (což je hranice, pod kterou když se podnik dostane, nachází se v zóně bankrotu).

V roce 2014 a 2015 si podnik vede velmi dobře, díky vysokým hodnotám především u indexu X1, který porovnává Aktiva a cizí zdroje. Nejnižší hodnoty nabývá IN05 v roce 2016, záporný EBIT a vysoká váha koeficientu u indexu X3 měla významný podíl na nízké hodnotě celkového IN05 pro tento rok, podnik se posunul pod hranici 0,9 a dostal se do zóny, která predikuje finanční problémy a nestabilitu.

4.1.3 Altmanův model

Pro výpočet Altmanova modelu byl použit vzorec, který je určen pro podniky s veřejně neobchodovatelnými akciemi na trhu. Tab. 4.3 zachycuje výsledky tohoto bankrotního modelu pro období 2011-2016.

Tab. 4.3 Altmanovo Z-score

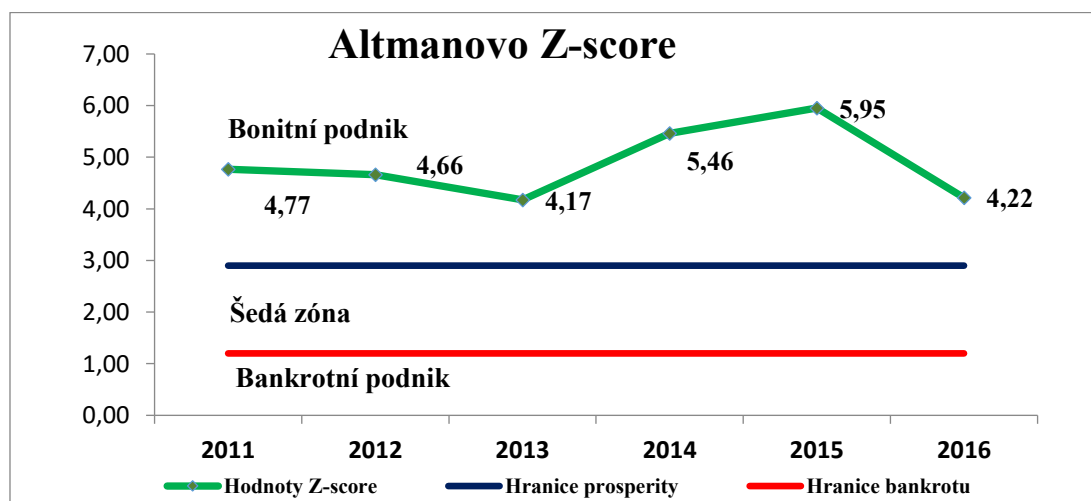
Roky/ Indexy	0,717*X1	0,847*X2	3,107*X3	0,42*X4	0,988*X5	Z-score
Z ₂₀₁₁	0,072	0,577	0,091	2,031	3,099	4,767
Z ₂₀₁₂	0,023	0,596	0,078	2,139	3,008	4,664
Z ₂₀₁₃	-0,033	0,568	0,062	1,897	2,733	4,174
Z ₂₀₁₄	0,093	0,536	0,245	3,116	2,877	5,462
Z ₂₀₁₅	0,190	0,634	0,211	4,541	2,723	5,953
Z ₂₀₁₆	0,187	0,968	-0,256	2,685	2,936	4,217

Zdroj: vlastní zpracování.

U všech dílčích sledovaných ukazatelů lze vidět za celé sledované období kolísavé trendy. Podnik za celé dané období nebyl v bankrotní ani šedé zóně. Hodnoty jednotlivých ukazatelů nebyly ovšem vždy kladné, ale nabývaly i záporných hodnot. V roce 2013 byl čistý pracovní kapitál záporný, (to bylo způsobeno vysokým podílem krátkodobých závazků, na celkovém oběžném majetku podniku) celková aktiva pak relativně vysoká a tudíž i celkový ukazatel X1 nabýval minusových hodnot. Podobně tomu bylo i v roce 2016, Podnik vykazoval za dané období ztrátu, následně i index X3 dosáhl záporné hodnoty a snížil tak celkovou hodnotu Z-score v daném roce.

Ke zvyšování hodnoty modelu v letech 2014 a 2015 přispěl především růst celkové účetní hodnoty vlastního kapitálu podniku a méně rostoucí hodnota cizích zdrojů. Neméně důležitým činitelem jsou i meziročně rostoucí tržby.

Podle Altmanova modelu lze usoudit, že podnik je velmi bonitní. Ukazatele v jednotlivých letech dosahují tak vysokých hodnot, že v některých letech dokonce dvojnásobně překračují hranici bonity, která je 2,99. Tato hranice je tedy ve všech obdobích pokořena, v letech 2014 a 2015 se výsledek pohyboval dokonce vysoko nad hodnotou 5. Z těchto výsledků tedy můžeme predikovat uspokojivou finanční situaci a lze předpokládat, že podnik v blízké budoucnosti nebude ohrožen bankrotem. V grafu 3.6 můžeme vidět vývoj tohoto bankrotního modelu u analyzované společnosti v šesti sledovaných obdobích.



Graf 4.1 Altmanovo Z-score pro období 2011-2016

Zdroj: Vlastní zpracování.

4.1.4 Tafflerův model

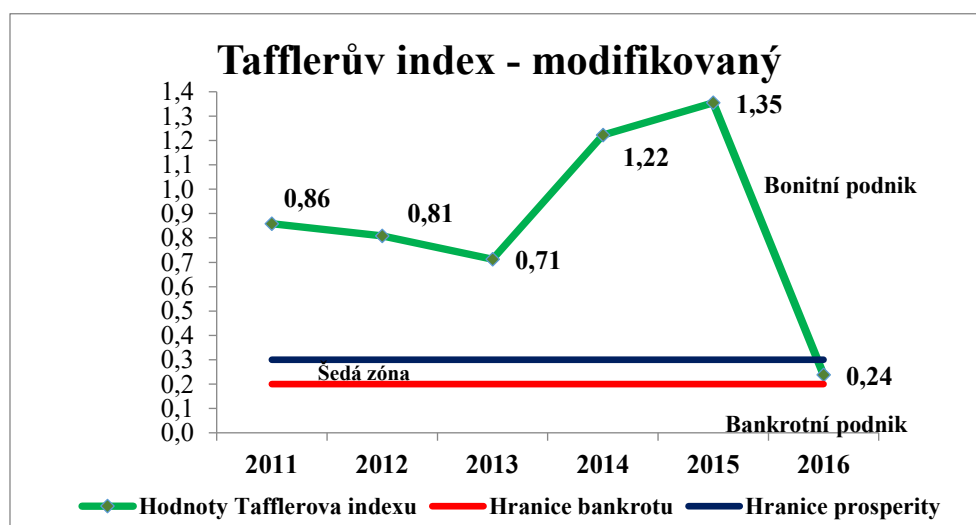
Tento model je velice blízký Altmanově analýze. K výpočtu jsou opět vybrány specifické ukazatele, kterým jsou přiřazeny váhy důležitosti. Tento bankrotní model je založen na hlavních ukazatelích platební schopnosti podniku, které zobrazují jeho případný úpadek. Ve výpočtu bude využit vzorec. Následující Tab. 4.4 zachycuje ukazatele Tafflerova modelu v letech 2011-2016. Pro lepší přehlednost jsou výsledky jednotlivých roků zobrazeny také v Grafu 4.2.

Tab. 4.4 Tafflerův model

Roky/ Indexy	$0,53 * X1$	$0,13 * X2$	$0,18 * X3$	$0,16 * X4$	T2
T2 ₂₀₁₁	0,275	1,215	0,332	3,099	0,858
T2 ₂₀₁₂	0,245	1,073	0,319	3,008	0,808
T2 ₂₀₁₃	0,184	0,902	0,336	2,733	0,712
T2 ₂₀₁₄	1,015	1,385	0,241	2,877	1,221
T2 ₂₀₁₅	1,168	2,055	0,180	2,723	1,354
T2 ₂₀₁₆	-0,943	1,689	0,271	2,936	0,238

Zdroj: vlastní zpracování.

V letech 2011, 2012, 2013 se podnik pohyboval bonitní zóně, stejně tak i rok 2014 a 2015 byl podnik bonitní a výsledky Tafflerova modelu několikanásobně překračovaly hranici bonitní zóny, v roce 2014 byla hodnota 1,221 bodů a v roce 2015 dokonce 1,354 bodů. Naopak v posledním sledovaném roce se podnik dostal do „šedé zóny“ hodnota Tafflerova bankrotního modelu byla pouhých 0,238 bodů (meziroční snížení o 1,116 desetin bodů).



Graf. 4.2 Tafflerův index – modifikovaný pro období 2011-2016

Zdroj: vlastní zpracování.

Tento výkyv byl způsoben především hodnotou prvního indexu, která byla záporná. Podnik v roce 2016 dosáhl ztráty a ta přinesla snížení celkové hodnoty indexu. Stejně tak se snížila i hodnota druhého indexu, jenž představuje podíl OA a cizího kapitálu. Jen nepatrně se zvýšila hodnota oběžného majetku, naopak nárůst cizího kapitálu byl znatelnější, to zapříčinilo jeho celkové snížení. I přesto, že na základě analýzy pomocí Altmanova bankrotního modelu byl podnik v posledním sledovaném roce stále bonitní, u Tafflerova modelu tomu tak není. Dle tohoto modelu je podnik v nevyhraněné, již výše zmíněné, „šedé zóně“.

4.2 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Jako moderní měřítko pro hodnocení finanční výkonnosti podniku byla zvolena ekonomická přidaná hodnota (EVA). Pro výpočet je nezbytné stanovit náklady vlastního kapitálu. Nejprve je tedy vyčíslena jejich hodnota a až poté je propočtena ekonomická přidaná hodnota společnosti Bystroň Integrace s.r.o. za období 2011-2016.

4.2.1 Náklady na vlastní kapitál

V praxi je velmi náročné stanovit náklady na vlastní kapitál podniku. Pro účely tohoto výpočtu bude využito stavebnicového modelu, který je využíván Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR. Základními stavebními kameny tohoto modelu je součet výnosnosti bezrizikového aktiva a rizikových premií. Nejprve je tedy nutné vypočítat si jednotlivé rizikové přírážky, a k nim pak připočíst bezrizikovou úrokovou míru.

Bezriziková sazba (R_f)

Jak již bylo zmíněno v teoretické části této práce, tato sazba je určena jako výnos desetiletých státních dluhopisů, které jsou považovány za nejméně rizikové instrumenty na kapitálovém trhu. Přidělené hodnoty jsou uvedeny v Tab. 4.5.

Tab. 4.5 Hodnoty bezrizikové sazby v letech 2011 – 2016

Parametr/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016*
R_f	3,51 %	2,31 %	2,26 %	1,58 %	0,58 %	0,58%

*údaje pro rok 2016 nejsou doposud k dispozici, vycházíme z údajů roku 2015

Zdroj: finanční analýza MPO pro dané roky.

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA})

Výše rizikové přírážky za velikost podniku závisí na velikosti úplatných zdrojů daného podniku. UZ je součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Podnik ve sledovaném období nečerpal ani bankovní úvěry, ani nedisponoval obligacemi. UZ se tedy skládaly pouze z hodnot VK. Celková hodnota úplatných zdrojů se pak porovnává se striktně danými hodnotami, a podle toho, jestli danou hodnotu převyšuje či nikoliv, se stanoví sazba rizikové přírážky. Jelikož výše úplatných zdrojů v žádné ze sledovaných let nepřevyšovala mezní stanovenou hodnotu 100 mil. Kč, činí hodnota R_{LA} , jak lze v následující Tab. 4.6 vidět, ve všech letech 5 %.

Tab. 4.6 Riziková přírážka za velikost podniku

Parametr/ Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016
UZ = VK + BÚ	6 392 000	7 061 000	7 683 000	10 450 000	13 217 000	9 777 000
+ Dluhopisy						
R_{LA}	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %

Zdroj: vlastní zpracování.

Riziková přírážka za obchodní podnikatelské riziko (r_{pod})

Tato přírážka se odvíjí o výsledné hodnoty ukazatele EBIT/A. Při výpočtu ukazatele EVA za EBIT vždy dosazujeme hodnotu provozního hospodářského výsledku analyzovaného roku. Tento ukazatel se poté porovnává s ukazatelem X1, který vyjadřuje nahrazování úplatného cizího kapitálu kapitálem vlastním. Jelikož hodnota ukazatele EBIT/A byla ve všech sledovaných letech větší než ukazatel X1, znamená to, že za rizikovou přírážku za obchodní podnikatelské riziko dosadíme vždy, kromě roku 2016, minimální hodnotu r_{pod} z odvětví. Tyto přírážky jsou dostupné z finančních analýz podnikové sféry MPO. V roce 2016 je hodnota ukazatele EBIT/A záporná, (Tab. 4.7) riziková přírážka tudíž nabývá hodnoty 10%.

Tab. 4.7 Riziková přírážka za obchodní podnikatelské riziko

Parametr/ Roky	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT/A	0,087	0,085	0,057	0,250	0,223	-0,242
X1	0,044	0,036	0,034	0,034	0,029	0
r_{POD}	4,42%	3,97%	2,55%	3,38%	3,60%	- *
r_{POD}	4,42%	3,97%	2,55%	3,38%	3,60%	10%

* údaje pro rok 2016 nejsou doposud k dispozici

Zdroj: vlastní zpracování.

Riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční stability ($r_{FINSTAB}$)

Výše této přírážky je závislá na ukazateli běžné likvidity L3 vzorec (2.9), viz podkapitola 2.5.2. Výslednou hodnotu likvidity je nutné porovnat s mezními hodnotami likvidity $XL1=1$ a $XL2=2,5$.

Tab. 4.8 Riziková přírážka charakterizující finanční stabilitu

Parametr/ Roky	2011	2012	2013	2014	2015	2016
L3	1,215	1,073	0,902	1,385	2,055	1,689
XL1	1	1	1	1	1	1
XL2	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
$r_{FINSTAB}$	7,4%	9,1%	10%	5,5%	0,1%	2,9%

Zdroj: vlastní zpracování.

Z výše uvedené Tab. 4.8 vidíme, že hodnota běžné likvidity podniku se ve sledovaných obdobích vždy pohybuje uvnitř stanovených mezí. Proto bylo nutné využít vztahu (2.33) a dopočítat výši jednotlivých rizikových přírážek pro jednotlivé roky. Pouze rok 2013 tvoří výjimku, hodnota L3 je nižší než 1 a riziková přírážka tudíž nabývá 10%.

Riziková přírážka za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$)

I výše této přírážky se odvíjí od výsledku ukazatele EBIT/ nákladové úroky. V případě, že je tento vztah větší než 3, riziková přírážka nabývá hodnoty 0%, v opačném případě, kdy výše definovaný ukazatel je menší než 1, riziková přírážka nabývá hodnoty 10%. Situace, kdy se hodnota ukazatele pohybuje v mezích od 1 do 3 je řešena pomocí vztahu (2.35). Vzhledem k tomu, že hodnota nákladových úroků byla ve všech letech, kromě roku 2011, nulová, hodnota se blíží ∞ a přírážka za finanční strukturu nabývá v těchto letech hodnoty 0%. Jak je patrné z Tab. 4.9 v prvním sledovaném roce je hodnota 0%, protože podnik přece jen vykazuje nějaké nákladové úroky a celkový vypočítaný ukazatel je v tomto případě větší jak hodnota 3.

Tab. 4.9 Riziková přírážka charakterizující finanční strukturu

Parametr/ Roky	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT/ nákladové úroky	411	0	0	0	0	0
$r_{FINSTRU}$	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: vlastní zpracování.

Následující Tab. 4.10 dává úplný přehled dílčích rizikových přírážek a zároveň poskytuje procentuální hodnoty nákladů VK, které jsou nezbytné pro konečný výpočet ekonomické přidané hodnoty podniku.

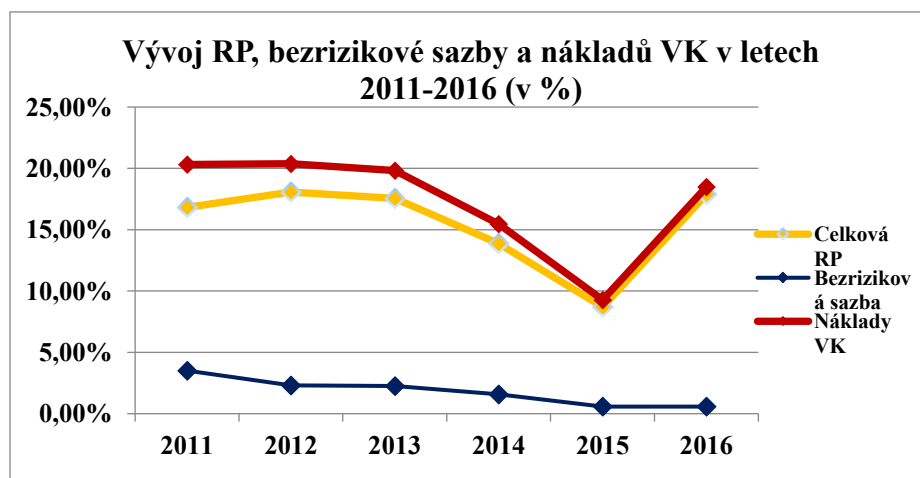
Tab. 4.10 Hodnoty rizikových přírážek a nákladů vlastního kapitálu

Ukazatel	Zkratka	Mj	Rok					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
RP za velikost podniku	r_{LA}	%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
RP za finanční stabilitu	$r_{FINSTAB}$	%	7,4%	9,1%	10%	5,5%	0,1%	2,9%
RP za pod. riziko podniku	r_{POD}	%	4,42%	3,97%	2,55%	3,38%	3,60%	10%
RP za finanční strukturu	$r_{FINSTRU}$	%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
celková riziková přírážka	RP	%	16,82%	18,07%	17,55%	13,88%	8,70%	17,90%
bezriziková sazba	r_f	%	3,51%	2,31%	2,26%	1,58%	0,58%	0,58%
náklady vlastního kapitálu	$r_e = r_f + RP$	%	20,33%	20,38%	19,81%	15,46%	9,28%	18,48%

Zdroj: vlastní zpracování.

Z tabulky můžeme vidět, že relativně největší podíl na celkové rizikové přírážce měla přírážka za finanční strukturu, s výjimkou roku 2011. Významný podílem se na RP podílela i přírážka za finanční stabilitu, na kterou měla významný vliv hodnota ukazatele běžné likvidity za sledované období. Celková RP se pohybuje v rozmezí od 8-18%. Nejnížší RP je vykazována v roce 2015, nejvyšší pak v roce 2012.

Náklady vlastního kapitálu jsou ve sledovaném období relativně proměnlivé, to můžeme vidět i v grafu 4.3. Nejnížší náklady jsou vykazovány v roce 2015, což je dáno především i nižší bezrizikovou sazbou, relativně nízkým podílem dílčích rizikových přírážek a také rostoucím provozním hospodářským ziskem. Nejvyšší náklady můžeme pozorovat v roce 2012. Což znamená, že přestože zisk v tomto roce nebyl nejnížší, vysoké náklady VK významným podílem přispěly k celkovému snížení výsledné hodnoty ukazatele EVA.



Graf 4. 3 Vývoj dílčích ukazatelů ukazatele EVA v letech 2011-2016

Vyčíslení celkových nákladů na vlastní kapitál nezadluženého podniku bylo vypočteno dle vzorce (2.30). Veškeré hodnoty, potřebné pro výpočet ukazatele EVA jsou pak uvedeny v Tab. 4.11.

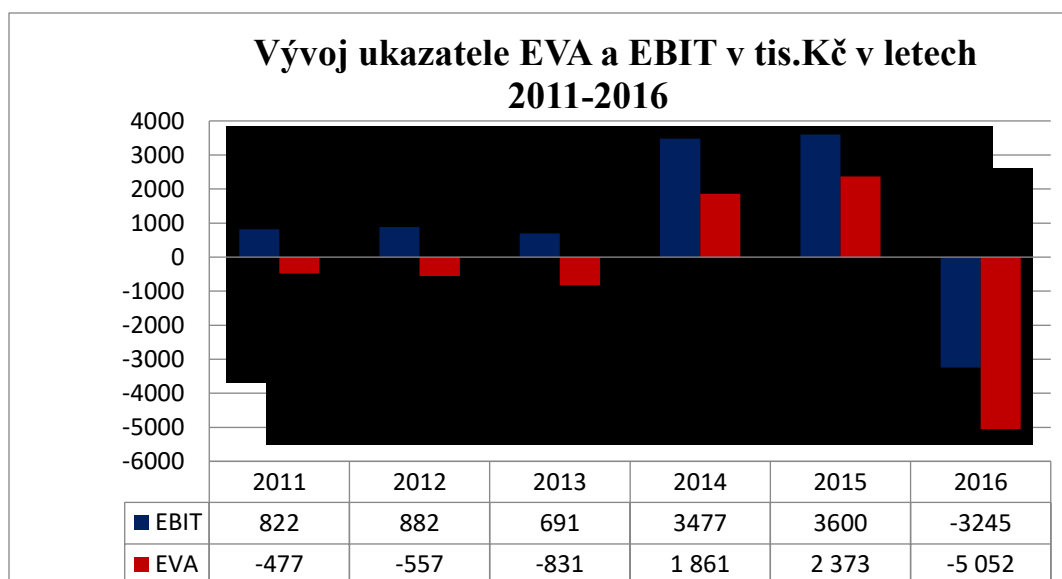
Tab. 4.11 Ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel	Zkratka	Mj	Rok					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
celková riziková přírážka	RP	%	16,82%	18,07%	17,55%	13,88%	8,70%	17,90%
bezriziková sazba	rf	%	3,51%	2,31%	2,26%	1,58%	0,58%	0,58%
náklady vlastního kapitálu	re= rf + RP	%	20,33%	20,38%	19,81%	15,46%	9,28%	18,48%
vlastní kapitál	VK	tis.Kč	6 392	7 061	7 683	10 450	13 217	9 777
absolutní hodnota nákladů VK	re * VK	tis.Kč	1 299	1 439	1 522	1 616	1 227	1 807
Provozní hospodářský výsledek	EBIT	tis.Kč	822	882	691	3477	3600	-3245
Ekonomická přidaná hodnota	EVA	tis.Kč	-477	-557	-831	1 861	2 373	-5 052

Zdroj: vlastní zpracování.

Jak lze z výše uvedené tabulky vidět, ukazatel EVA je v čase velmi kolísavý. Kladných hodnot nabývá pouze v letech 2014 a 2015, v ostatních letech je hodnota ukazatele záporná. Tento vývoj není pro vlastníky společnosti příliš optimistický. Záporná hodnota ukazatele EVA znamená, že společnost nevytvářela žádnou dodatečnou (ekonomickou) hodnotu. V letech 2011, 2012, 2013 společnost nebyla schopna generovat ani minimální výnos požadovaný pro subjekty, poskytující kapitál pro její financování. Investice do analyzovaného podniku nepřinesla žádný zisk v porovnání s jinou, alternativní investicí. Pouze v roce 2014 a 2015 podnik vytvořil dodatečnou hodnotu, a tím zvýšil bohatství vlastníků. V roce 2014 bylo dosaženo dodatečného ekonomického zisku ve výši 1 861 tis. Kč, v následujícím roce pak byla hodnota ukazatele EVA ještě o něco vyšší, dosáhla hodnoty 2 373 tis. Kč.

Záporná hodnota ukazatele EVA v ostatních letech, byla způsobena především vysokou hodnotou nákladů na vlastní kapitál současně s nízkou rentabilitou. Nejnižší hodnota byla vykazována v roce 2016, a to - 5 052 tis. Kč. Hlavním důvodem tohoto negativního vývoje byla vzniklá ztráta v daném roce a to ve výši - 3 432 tis.Kč. Poměrně vysoká byla i hodnota nákladů na VK, i když v porovnání s ostatními roky, nepatřila mezi zcela nejvyšší. Následující graf. 4.4 dává do poměru ukazatel EBIT, tedy provozní hospodářský výsledek podniku, který reprezentuje účetní zisk s ukazatelem EVA, který naopak reprezentuje zisk ekonomický.



Graf 4.4 Vývoj ukazatele EVA v porovnání s vývojem ukazatele EBIT

Zdroj: vlastní zpracování.

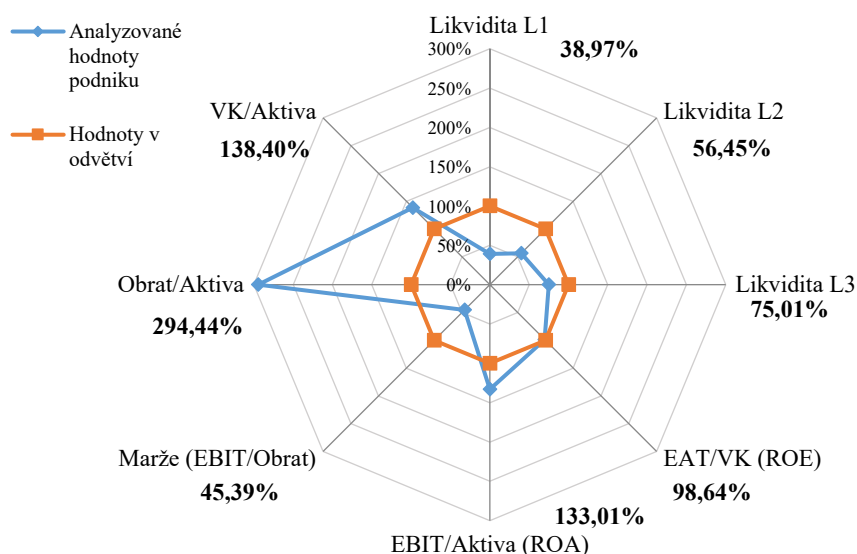
4.3 Porovnání vybraných ukazatelů s odvětvím

Následující podkapitola je zaměřená na srovnávání vybraných ukazatelů finanční analýzy společnosti Bystroň Integrace s.r.o. s průměrnými výsledky finančních ukazatelů z odvětví, ve kterém daný podnik působí. Srovnávání vybraných oblastí společnosti s odvětvím je aplikováno na základě využití dat z finanční analýzy MPO ČR. Dle klasifikace CZ-NACE řadíme společnost Bystroň Integrace s.r.o. do skupiny B – těžba a dobývání, konkrétně do podskupiny 28.3 – Výroba zemědělských a lesnických strojů. Srovnání bude provedena u osmi ukazatelů pro roky 2011, 2014 a 2015 a znázorněna pomocí spider grafů. Rok 2011 byl vybrán jako rok počáteční, v letech 2014 a 2015 dosahovala společnost nejvyššího hospodářského zisku za běžné období a tudíž byly i tyto roky vybrány pro podrobnější analýzu a srovnání vybraných ukazatelů s odvětvím. Ukazatele, které budou srovnávány s průměry v odvětví, jsou následující: běžná, pohotová a okamžitá likvidity, ukazatel ROA a ROE, marže, Obrat/Aktiva a VK/Aktiva.

4.3.1 Srovnání ukazatelů v roce 2011

Pro srovnání byl vybrán rok 2011, a to především z důvodu toho, že se jedná o rok výchozí. Podnik vykazuje relativně malý zisk a celková hodnota položek v účetnictví je poměrně nízká (ve srovnání s roky následujícími). Je tedy žádoucí si hodnoty ukazatelů, které podnik vykazuje na konci tohoto účetního období, porovnat s hodnotami v odvětví.

Srovnání ukazatelů s odvětvím v roce 2011 (v %)



Graf 4.5 Srovnání podnikových ukazatelů s odvětvím v roce 2011

Zdroj: vlastní zpracování dle (Vochozka, 2011).

Nejprve bude analyzována první skupina ukazatelů a to jsou tři stupně likvidity; likvidita běžná, pohotovostní a okamžitá. Hodnoty běžné likvidity by se měly pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5; pohotovostní likvidita by se měla pohybovat v mezích od 1-1,5; okamžitá likvidita by měla nabývat hodnot v hodnotovém rozpětí od 0,2-0,5.

Jak můžeme z výše uvedeného Grafu 4.5 vidět, podnik byl ve všech třech stupních likvidity hluboko pod úrovní průměrných hodnot v odvětví, a ani v jedné se nepohybovala hodnota v doporučených mezích. Naopak hodnoty v odvětví splnily tuto podmínku ve všech třech stupních, bez výjimky.

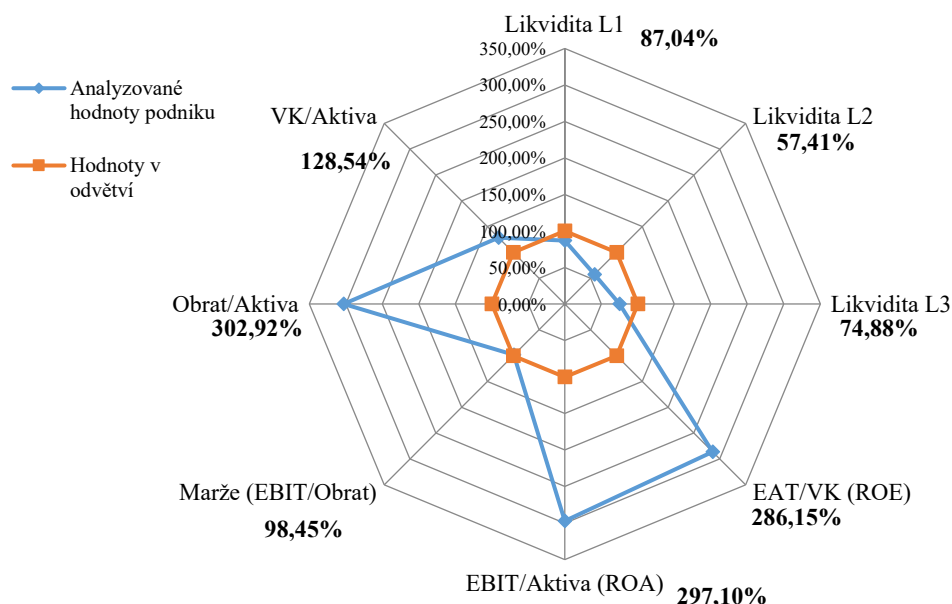
U ukazatele ROA můžeme vidět, že podnik překonal oborový průměr, který byl 6,51% v roce 2011, u analyzovaného podniku ukazatel ROA vykazoval hodnotu vyšší a to 8,66%. Naopak ukazatele ROE se podnik v roce 2011 pohyboval něco málo pod průměrem.

Největší rozdíl můžeme vidět u ukazatele obratu aktiv, hodnota ukazatele podniku byla téměř 3krát vyšší než hodnota v odvětví.

4.3.2 Srovnání ukazatelů v roce 2014

Pro další oborové srovnávání ukazatelů byl vybrán rok 2014. Podnik v tomto roce dosahuje nejvyššího zisku (vycházíme z analyzovaného období 2011-2016).

Srovnání ukazatelů s odvětvím v roce 2014 (v %)



Graf 4.6 Srovnání podnikových ukazatelů s odvětvím v roce 2014

Zdroj: vlastní zpracování dle (Vochozka, 2011).

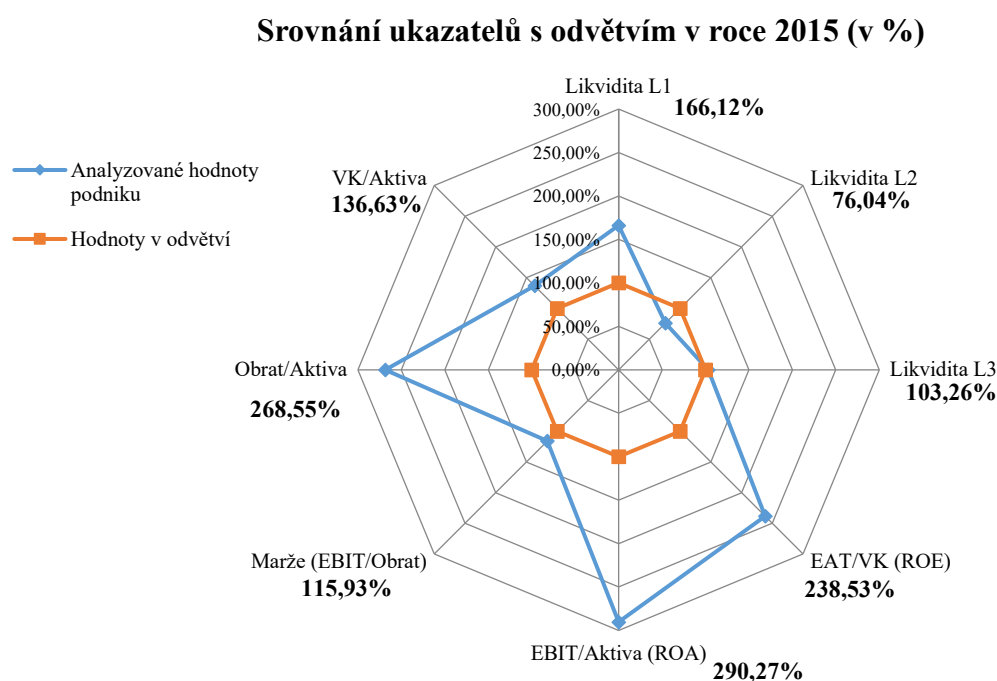
V roce 2014 podnik vykazoval relativně vysoký zisk v porovnání s roky předcházejícími, a proto bylo racionální podrobit ukazatele dalšímu detailnějšímu rozboru, a porovnat je s hodnotami, které vykazovalo odvětví.

Jak je zřejmé z Grafu 4.6 několik ukazatelů mnohonásobně převyšuje hodnoty v odvětví, což můžeme hodnotit velmi pozitivně, protože růst hodnot u těchto ukazatelů je

žádoucí. Průměrná hodnota ROE v odvětví je 9,28% a vykazovaná hodnota ROA v odvětví je 8,42%. Ukazatele ROE a ROA u analyzovaného podniku jsou vysoko nad průměrem odvětví, hlavním činitelem tohoto růstu je zisk z běžného účetního období. Marže, v porovnání s rokem výchozím (2011), se taktéž zvýšila, a pohybuje se okolo průměru.

4.3.3 Srovnání ukazatelů v roce 2015

I v roce následujícím (2015) podnik vykazuje relativně vysoký zůstatek na hospodářském účtu, který zachycuje zisk/ztrátu za běžné období. Zajistit podniku dostatečnou rentabilitu, aktivitu popřípadě likviditu, kdy odvětví prosperuje, a zároveň být konkurenčně schopný ve svém oboru, představuje pro vedení podniku nelehký úkol.



Graf 4.7 Srovnání podnikových ukazatelů s odvětvím v roce 2015

Zdroj: vlastní zpracování dle (Vochozka 2011).

V roce 2015 podnik vykazoval vysoký hospodářský zisk za běžné období, oproti roku předchozím však velmi nepatrně klesl (EAT v roce 2014 byl 2 775 tis. Kč, v roce 2015 byl EAT 2 768 tis. Kč). Tyto roky jsou si tedy velmi blízké, co se týče dosažených zisků, a proto je logické je porovnat jak s hodnotami v odvětví tak i částečně mezi sebou, tedy z hlediska časového.

Téměř u všech analyzovaných ukazatelů byly překonány, u některých dokonce mnohonásobně, průměry dané odvětvím (viz. Graf 4.7). Běžná a okamžitá likvidita dosáhly hodnot z odvětví a dokonce se pohybovaly i v doporučených mezích. Stejně jako v roce předcházejícím, ukazatel ROE a ROA vykazovaly nadprůměrné hodnoty. Hlavním činitelem byl nejen vysoký hospodářský zisk, ale také snížení průměrných hodnot v celém odvětví. Průměry ukazatelů ROE a ROA měly v celém odvětví klesající trend, a proto bylo pro podnik snadnějších na tyto hodnoty dosáhnout. I když se tedy může zdát, že hodnota těchto dvou ukazatelů u analyzovaného podniku v čase rostla, toto tvrzení není zcela pravdivé, protože průměry za celé odvětví se meziročně snižovaly. Konkrétní hodnoty jednotlivých ukazatelů analyzovaného podniku a hodnoty z odvětví jsou uvedeny v příloze č. 13.

Opačný jev můžeme vypočítat u ukazatele, který dává do poměru VK/A. Průměry v odvětví se meziročně nepatrně zvyšují a stejně tak se zvyšuje i podíl tohoto ukazatele v podmínkách daného podniku. Podíl VK na aktivech dosáhl v roce 2014 hodnoty 75,19%, v roce 2015 stoupla hodnota ukazatele na 81,95%. Znamená to, že v těchto letech se neustále zvyšuje podíl vlastního kapitálu (v tomto případě roste především podíl výsledku hospodaření, resp. zisku), který participuje na financování majetku podniku (podnik upřednostňuje při financování aktiv vlastní zdroje před zdroji cizími).

4.4 Kritické zhodnocení ukazatelů a formulace doporučení

V této podkapitole budou nejprve zhodnoceny výsledky, které byly zjištěny na základě provedené finanční analýzy u společnosti Bystroň Integace s.r.o. Na základě těchto výsledků bude sestavena SWOT analýza, kde budou definovány silné a slabé stránky, a zároveň bude provedena predikce hrozeb a příležitostí pro podnik samotný. Základním stavebním kamenem pro formulaci návrhů a doporučení pro podnik bude právě provedená SWOT analýza.

4.4.1 Zhodnocení výsledků horizontální analýzy

Pomocí horizontální analýzy byl zhodnocen vývoj finanční položek především z hlediska časového. Analýza byla prováděna postupně ve třech částech účetních výkazů.

Nejprve byl posouzen horizontální vývoj aktiv. Všechny základní položky aktiv (dlouhodobý i oběžných) aktiv vykazují ve sledovaném období trend rostoucí, výjimkou představuje rok 2016, kdy došlo ke snížení hodnot téměř u všech významných položek. Kvůli vzniklé pojistné události, se snížila hodnota dlouhodobého hmotného majetku. Na automobilu a výrobním stroji vznikly neopravitelné škody zaviněné cizí osobou, a proto musel být

majetek odepsán a vyřazen z podnikání. U oběžných aktiv sice nedošlo k meziročnímu snížení účetního stavu, ovšem růst nebyl tak progresivní, jako v letech předcházejících. Zvýšení hodnoty zásob na skladě a snížení krátkodobého finančního majetku není zrovna vývoj, který by byl pro podnik v této skupině položek žádoucí. Absolutní meziroční změna v celkových aktivech v letech 2015/2016 je - 2 710 tis. Kč, index 0,83. Na základě horizontální analýzy aktiv bylo zjištěno, že vývoj je v posledních letech kolísavý a ne příliš pozitivní.

Obdobný trend můžeme vidět na pasivní straně rozvahy. Relativně stabilní 15% nárůst v každém roce je narušen v posledním sledovaném roce 2016. Na základě detailnějšího zkoumání cizích zdrojů, lze konstatovat následující: krátkodobé závazky v prvních třech letech rostly, v roce 2014 nastává zlom a hodnota této položky se začíná snižovat, v posledním roce dochází opět k rapidnímu nárůstu závazků, a to především z obchodních vztahů. Vykazovaný zůstatek na účtu krátkodobých závazků je v tomto roce 3 641 tis. Kč. Podnik ve sledovaném období nevytváří rezervy, ani nečerpá žádné krátkodobé a dlouhodobé úvěry.

Už na základě údajů z výkazu zisků a ztrát je zřejmé, že hlavní příjmy podniku jsou tvořeny především tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby meziročně konstantně rostou, jen opět v roce 2016 hodnota klesla ze 40 755 tis. Kč na 35 067 tis. Kč, absolutní změna mezi roky 2015/2016 je - 5 688 tis. Kč, jedná se o největší zaznamenanou změnu v pasivních položkách v období 2011-2016. 3/4 podílu tržeb z prodeje zboží je tvořeno jejími náklady, obdobně je tomu i případě, kdy poměrujeme tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a nákladů z jejich prodeje.

Co se týče výsledku hospodaření společnosti, tak nejvyšší podíl na jeho utváření měl vždy provozní VH. Největší zisku bylo dosaženo v roce 2014. Nejvýraznější meziroční kladná změna je zaznamenána mezi roky 2013/2014, absolutní změna dosahuje hodnoty 2 153 tis. Kč, naopak největší meziroční záporná změna je vykazována mezi roky 2015/2016, - 6 200 tis. Kč. Výsledek hospodaření je velmi nestabilní a v čase kolísavý, stanovit predikci u této položky je téměř nemožné. Vývoj je závislý na aktuální poptávce na trhu, uzavřených obchodních kontraktech a neméně důležitým faktorem je i podíl mzdových nákladových položek na celku.

4.4.2 Zhodnocení výsledků vertikální analýzy

Vertikální analýza je založena na procentním rozboru účetních výkazů. Vertikální analýzy byla provedena odděleně ve čtyřech dílčích částech – vertikální analýza aktiv, vertikální analýza pasiv, vertikální analýza VZZ byla provedena zvlášť jak pro výnosy podniku, tak pro podnikové náklady.

V rámci analýzy aktiv bylo zjištěno, že podíl SA a OA na aktivech celkem (100%) je z časového hlediska velmi proměnlivý. Poměr v roce 2011 přibližně 60% tvoří z SA, OA se celku podílí pouze ze 40-ti%, v následujících dvou letech podíl SA dále roste, poměr OA se naopak úměrně snižuje. V roce 2013 nastává zlom a podíly jednotlivých položek se dostávají na výchozí hodnoty. V roce 2016 je poměr mezi stálými a oběžnými aktivy téměř vyrovnaný (54%SA, 46%OA). V oběžných aktivech jsou nejvíce zastoupeny zásoby, u nich pozorujeme převážně trend rostoucí. Podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech je naopak v čase klesající, nárůst můžeme vidět u krátkodobého finančního majetku, kdy podíl na OA byl v roce 2011 pouze ze 4,9%, v roce 2016 se podíl téměř zdvojnásobil (podíl KFM na OA v roce 2016 je 8,4%).

Struktura pasivních položek je relativně konstantní. Největší podíl na celku má samozřejmě výsledek hospodaření za minulé a běžné období. U cizích zdrojů převažují krátkodobé závazky a to především z obchodních vztahů. Podíl VK na celkových pasivech se převážně pohybuje v rozmezí 65 – 80%, zbytek podílu tvoří kapitál cizí.

U vertikální analýzy výnosů byla stoprocentní položka reprezentována celkovými výnosy v jednotlivých sledovaných letech. Majoritní položkou byly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, vždy kolem 90%, zbytek výnosů byl dosažen tržbami z prodeje zboží, podíl ostatních položek byl velmi zanedbatelný. V posledním roce může vidět, že podíl tržeb z prodeje zboží je v porovnání s rokem předcházejícím podstatně větší.

U vertikální analýzy nákladů měla významný podíl na celkových nákladech položka spotřeby materiálu a energie (vždy kolem 45%). I když náklady rostou proporcionálně s rostoucími výnosy, struktura nákladových položek je v čase proměnlivá. V posledních letech můžeme sledovat velký nárůst podílu u položky osobních nákladů, kdy je velká část této položky utvářena náklady mzdovými, což není pro podnik pozitivní.

4.4.3 Zhodnocení výsledku analýzy poměrových ukazatelů

Nejprve byly posuzovány ukazatele rentability. Při výpočtu těchto ukazatelů vycházíme z dosažených zisků podniku za jednotlivá období, je tedy zřejmé, že také jejich vývoj se bude od zisků odrážet. V prvních letech je tedy rentabilita spíše nižší. Nejziskovější byl rok 2014 a to ve všech čtyřech sledovaných ukazatelích. Hodnota ROA byla 24,5%, ROE 26,56%, ROCE 32,58% a ROS dosáhl hodnoty 3,94%. Naopak záporné hodnoty byly vykazovány v roce 2016.

Jako druhá byla posuzována likvidita společnosti. U 2. stupně likvidity (likvidita pohotová) podnik se v žádném sledovaném roce nepohyboval v doporučených mezích, hodnoty ukazatelů nabývaly vždy hodnot nižších. U běžné likvidity se podnik v roce 2015 a 2016 pohyboval v doporučeném rozpětí. U likvidity okamžité byly hodnoty, v posledních čtyřech letech, vyšší a v průměru se pohybovaly na spodní hranici rozpětí. V roce 2015 byla u tohoto ukazatele dokonce nepatrně překonána horní hranice.

Ukazatele aktivity společnosti vykazovaly relativně dobré hodnoty. Doba obratu zásob byla v průměru asi 25 dní. Doba obratu pohledávek v průměru asi 15 dní, i když rozpětí je relativně větší od 8-22 dní. I přesto však můžeme konstatovat, že platební morálka odběratelů je velmi slušná. O něco horší platební morálku má samotná společnost Bystroň Integrace s.r.o., která své závazky platí za dvakrát tak delší dobu, než její odběratelé. V roce 2016 činila doba obratu závazků 33 dní. Ovšem ani tato doba není příliš dlouhá, a výsledné hodnoty ve všech sledovaných obdobích můžeme hodnotit spíše kladně.

Vykazované hodnoty u celkové zadluženosti se pohybují v rozmezí 18 -35%. Doporučené hodnoty pro tento ukazatel činí 30 – 60%. Z výsledných hodnot vyplývá, že podnik upřednostňuje financování vlastními zdroji před cizími. Ukazatele celkové zadluženosti jsou rovny zadluženosti běžné z toho důvodu, že podnik dlouhodobých úvěrů a závazků nevyužívá. Nevýhoda u upřednostňování vlastního kapitálu před cizími zdroji je ta, že podnik nemůže zahrnout úroky z úvěrů či půjček do nákladů, snížit si tak základ daně, a zvýšit disponibilní zisk. Nicméně společnost je v těchto ohledech samostatná, není zatížena úvěrováním a disponibilní zisk tak může plně investovat do zvyšování potenciálu podniku.

4.4.4 Zhodnocení výsledků bankrotních a bonitních modelů

I přesto, že výsledky některých poměrových ukazatelů nebyly příliš pozitivní, při posuzování finančního zdraví a výkonnosti podniku pomocí predikčních modelů, se společnost téměř ve všech modelech, a téměř ve všech obdobích pohybovala v bonitní (prosperující) zóně. Výjimku představoval rok 2016, kde na základě výsledků z Altmanova Z-skóre se podnik pohyboval v tzv. šedé zóně, ke stejnému zjištění vedou i výsledky Kralickova Quick testu.

4.4.5 Zhodnocení výsledků volných peněžních prostředků (Cash flow)

Pomocí analýzy cash flow zjišťujeme, že hodnota peněžních toků je převážně záporná. Pouze v roce 2013 a 2015 nabývá hodnot kladných. Na základě detailnějšího rozboru zjistíme, že cash flow z provozní činnosti zvyšuje tok peněžních prostředků ve všech sledovaných obdobích. Tento přírůstek je ovlivněn především výši odpisů a hospodářským ziskem.

Naopak cash flow z činnosti provozní nabývá hodnot záporných. Podnik investoval do nákupu modernějších výrobních zařízení a celkově rozšiřoval výrobu.

V oddíle, který zachycuje tok peněžních prostředků z finanční činnosti, jsou přírůstky, resp. úbytky minimální, avšak vždy snižují výsledné cash flow.

V roce 2013 se hodnota PP zvýšila z počátečního stavu 421 tis. Kč na 1 167 tis. Kč, tento růst byl zapříčiněn především vysokou hodnotou odpisů, dosaženým ziskem a úbytkem krátkodobých pohledávek, obdobně tomu bylo i v roce 2015, kdy výsledný peněžní tok byl na konci období kladný 835 tis. Kč.

4.4.6 Zhodnocení výsledků ekonomické přidané hodnoty (EVA)

Další aplikovaná metoda hodnotila výkonnost podniku z trochu jiného vlastnického pohledu. Na základě provedených výpočtů, bylo zjištěno, že přidaná hodnota podniku byla v prvních třech analyzovaných obdobích záporná, ovšem v roce 2014 a 2015 se dostala do kladných hodnot a v posledním sledovaném roce 2016 se podnik opět propadl do ekonomické ztráty. Záporné hodnoty ukazatele EVA byly zapříčiněny především nízkou hodnotou provozního zisku, vzhledem k výši vlastního kapitálu. Relativně vysoký ekonomický přírůstek můžeme vidět v roce 2015, kdy hodnota dosaženého zisku byla vysoká a náklady na vlastní kapitál klesly meziročně téměř na polovinu.

4.4.7 SWOT analýza a formulace doporučení

Na základě výsledků zjištěných prostřednictvím aplikace finanční analýzy u vybraného podniku budou nastíněny návrhy a doporučení, které by v budoucnu mohly pomoci zlepšit finanční stabilitu podniku a především hodnoty některých ukazatelů FA. Pomocí SWOT analýzy budou definovány silné a slabé stránky podniku, které vycházejí z provedené FA. Zároveň budou formulovány hrozby a příležitosti, kterým může podnik v blízké budoucnosti čelit (Tab. 4.12).

Tab. 4.12 SWOT analýza

SWOT ANALÝZA		
Vnitřní vlivy	SILNÉ STRÁNKY <ul style="list-style-type: none"> • dlouholetá tradice na trhu • kvalita materiálu • nízký podíl cizího dlouhodobého kapitálu • dle bonitních a bankrotních modelů lze predikovat uspokojivou finanční situaci • platební solventnost, nízký podíl neuhrazených dodavatelských faktur • nízká konkurence v kraji ve výrobě sněhových radlic • dobrá hodnota ukazatele ROE v meziodvětvovém srovnání (především v posledních letech) 	SLABÉ STRÁNKY <ul style="list-style-type: none"> • relativně vysoký stav zásob na skladě • nedostatečná propagace • podkapitalizování podniku • nízký podíl prodejny na celkových tržbách společnosti • hodnoty ukazatelů likvidity se nepohybují v doporučených mezích • vysoký podíl mzdových N na celkových nákladech společnosti • nízká hodnota volných peněžních prostředků • nízká přidaná hodnota na pracovníka
	PŘÍLEŽITOSTI <ul style="list-style-type: none"> • zavedení e-shopu, nové internetové stránky • zvyšování kvalifikace zaměstnanců, zastupitelnost • možnost využití bankovních úvěrů pro rozvoj podnikání • dotace v zemědělství • proniknutí na nové rozvojové trhy • know-how, inovativnost zaměstnanců • nalezení nových komunikačních a informačních kanálů ke zviditelnění společnosti 	HROZBY <ul style="list-style-type: none"> • Nízká vytiženost strojů a zaměstnanců • Úspory z rozsahu u konkurenčních podniků • Zvyšování požadavků na certifikaci výrobních strojů • Výkyvy v poptávkách, ztráta v běžném účetním období • posílení koruny vůči euru, odběratelské faktury v eurech • zvyšování nákladů vlastního kapitálu, včetně rizikových přírážek • neprodejnost zastaralých zásob, utopené finanční náklady

Zdroj: vlastní zpracování.

Silné stránky

I přestože, **dlouholetá tradice podniku** na trhu a **kvalita materiálu** příliš nesouvisí s finanční analýzou samotnou, jedná se o skutečnosti, které jsou pro tento malý „rodinný“ podnik základním stavebním kamenem, a které mohou být považovány za určitou konkurenční výhodu nejen na českém trhu.

Při analýze prostřednictvím **poměrových ukazatelů zadluženosti** bylo zjištěno, že podíl cizího kapitálu na kapitálu celkovém, je poměrně malý. Podnik je financován především z dosaženého hospodářského zisku za běžné období. Nízké úvěrové zatížení přispívá k finanční stabilitě a samostatnosti a společnosti.

Na základě výsledků zjištěných při uplatnění bonitních a bankrotních modelů lze podniku predikovat **uspokojivou finanční situaci** i do dalších období. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů by měly být brány s určitou rezervou, a to především u tohoto menšího podnikatelského subjektu, kde výše dosaženého zisku je položka, která může zásadním způsobem ovlivnit výsledné skóre modelu. Vztahy a koeficienty jsou u některých modelů stejné již několik let, i přesto, že trh se neustále vyvíjí a je turbulentnější. Na podnikání mají stále větší vliv globalizační jevy a vyjednávací síla konkurence je vysoká. Některým bonitním a bankrotním modelům tudíž může chybět modifikace pro trhy současné.

Dobrých hodnot dosahoval podnik i při analýze **ukazatelů aktivity**. Pravidlo solventnosti, kdy by měl podnik nejprve získat peněžní prostředky od svých odběratelů, a až poté hradit závazky dodavatelům je splněno v každém ze sledovaných období. Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků vykazují v čase dobré výsledky. Odběratelská kázeň je na velmi dobré úrovni.

Při srovnání ukazatelů s odvětvím, dosahovaly **ukazatele ROE a ROA** srovnatelných, někdy dokonce až mnohonásobně vyšších výsledků, než kterých bylo dosaženo v průměru v odvětví. Je tedy zřejmé, že podnik (především v letech 2014 a 2015) dosahoval vyšších zisků, než které vykázaly konkurenční podniky v odvětví.

Při srovnání ukazatelů s odvětvím, dosahovaly **ukazatele ROE a ROA** srovnatelných, někdy dokonce až mnohonásobně vyšších výsledků, než kterých bylo dosaženo v průměru v odvětví. Je tedy zřejmé, že podnik (především v letech 2014 a 2015) dosahoval vyšších zisků, než které vykázaly konkurenční podniky v odvětví.

Slabé stránky

Na základě provedené finanční analýzy lze do slabých stránek podniku zařadit následující nedostatky.

Již v úvodu 3. kapitoly bylo zmíněno, že společnost Bystroň Integrace s.r.o. není pouze výrobní společností, ale určitou část podnikatelské činnosti tvoří i prodej zemědělského a lesnického příslušenství a náhradních dílů na traktory. I přesto, že podíl tržeb z prodeje zboží je velmi zanedbatelný (asi 10%), na zbytku tržeb se podílí výnosy z prodeje vlastních výrobků a služeb (90%), u stavu zásob na skladě je to skoro opačně. Pro podnik je velmi náročné rozlišovat zboží a materiál. Podstatná část položek je nakupována výlučně za účelem dalšího prodeje, menší část je nakupována spíše jako materiál určený ke spotřebě do výroby, ovšem v prodejně může být mylně považováno za zboží. Prodejna tedy představuje jednak sklad materiálu pro výrobu, a zároveň umožňuje nákup stejného sortimentu konečnému zákazníkovi, takže materiál může být de facto definován i jako zboží.

Podnik by se do budoucna měl **zaměřit na zlepšení skladového účetnictví**, zdokonalil evidenci příjmů a analyticky začal rozlišovat prodejní zboží od materiálu určeného do výroby, asociace nákladů dle podnikových středisek může také pomoci při vyhodnocování rentability dílčích činností podniku.

V současné době může při analýze nákladů dojít ke zkresleným výsledkům. Náklady spojené se skladováním zboží, mohou ovlivnit výnosy a celkové tržby z prodeje vlastních výrobků, celkově snížit rentabilitu výrobního procesu. V praxi to znamená to, že rentabilnější činnost podniku dotuje tu méně výnosnou. Na základě těchto údajů vedení společnosti hledá chyby v hlavní výrobní činnosti, místo toho, aby se snažila optimalizovat náklady u činnosti vedlejší. Oddělená analytika a evidence pro materiál a zvláště pro zboží na skladě, je v tomto případě nezbytná. Podle mého názoru je pro podnik žádoucí, aby tuto problematiku detailněji analyzoval a snažil se optimalizovat stav zásob na skladě, protože jejich podíl na celkové hodnotě OA je v současné době poměrně vysoký. Není tedy nutné podotýkat, že velké množství zboží či materiálu na skladě váže nemalé množství finančních prostředků, které by mohly být využity pro rentabilnější činnosti v podniku.

Mezi zásadní slabiny zjištěné na základě provedené FA patří **výsledky u ukazatelů likvidity**. Téměř v žádném sledovaném roce, se podnikové hodnoty běžné, pohotové a okamžité likvidity nepohybovaly v doporučených mezích. I v tomto ukazateli hraje

významnou roli stav zásob na skladě a hodnota pohotových prostředků (peníze v pokladně, na BÚ, a jiný likvidní KFM).

Mzdové náklady v posledních letech vzrostly kvůli nízkým tržbám a vysokému počtu zaměstnanců, se kterými zaměstnavatel nemohl ze dne na den rozvázat pracovní poměr. Kvůli výkyvu v poptávce, který lze v posledních letech v tomto odvětví pozorovat, by se měl zaměstnavatel do budoucna zamyslet nad každou další uzavřenou pracovní smlouvou, popřípadě zvážit možnost zaměstnat člověka na zkrácený pracovní úvazek. Vysoké mzdové náklady byly totiž jednou z hlavních příčin vykazované hospodářské ztráty v posledním sledovaném roce 2016.

Příležitosti

Za relativně dobré řešení, které by pomohlo snížit stav zásob zboží na skladě je **zavedení e-shopu**. V současnosti více jak polovina českých domácností nakupuje online, upřednostňují nákup z pohodlí domova, místo návštěvy kamenného obchodu.

Podrobná fotografická dokumentace a přehledná kategorizace zboží dle druhů sortimentu, ceník a online objednávkový formulář, možnost dopravy objednaného zboží do ČR a na Slovensko, či osobní vyzvednutí na prodejně, to je jedna z možných struktur internetových stránek. U výrobního sortimentu, resp. produkce zemědělských strojů a zařízení, není e-shop zcela vhodným nástrojem. Mnoho zákazníků vyžaduje specifické parametry, tzv. zakázková výroba. V tomto případě spíše doporučuji **inovaci současných internetových stránek**, kde by se potenciální zákazník mohl lépe seznámit s produkty společnosti (fotografie, popř. videa) a domluvit se na osobní schůzce, a fyzicky se na daný stroj podívat. V současnosti je tento postup u prodeje výrobních strojů uplatňován. Ovšem ke zvýšení poptávky a lepšímu postavení podniku na trhu, by měly být zlepšeny nástroje marketingu, především propagační a komunikační kanály. Nové internetové stránky by poskytl potenciálnímu zákazníkovi základní údaje o historii společnosti, fotografie a videa výrobního sortimentu a další služby, které podnik poskytuje. Vzhledem k tomu, že podnik má obchodní partnery i v zahraničí, bylo by vhodné stránky přeložit do anglického a popřípadě i německého jazyka. V současnosti považují internetové stránky za nepřehledné a zcela chybí základní údaje o společnosti.

Příležitostí, jak zvýšit zisk podniku a zároveň zajistit optimální vytížení strojů a zvýšit produktivitu zaměstnanců, jsou **dotace v zemědělství**. Již v minulých letech byly tyto státní subvence jednou z hlavních zdrojů dosažených tržeb. Jedná se především o finanční dotace na nákup zemědělských strojů a techniky, které jsou poskytovány především malým živnostníkům, nebo soukromým zemědělským družstvům.

Určitou příležitostí je i **možnost čerpat bankovní úvěr** na financování rozvoje podnikatelské činnosti. Toto rozhodnutí není ovšem jednoduché a vyžaduje určité plánování a strategii. Podnik by si měl v první řadě zjistit, vypočítat zda mu daná investice přinese vyšší budoucí hodnotu peněz, dále také její návratnost v čase a efektivnost využití.

Hrozby

S útlumem poptávky na trhu může být spojeno i **nízké naplnění kapacit strojů**, jejich nízká využitelnost a celkové snížení produktivity práce připadající na jednoho zaměstnance (přidaná hodnota na zaměstnance je nízká). Vzhledem k tomu, že při výrobě zemědělských strojů a zařízení se v mnoha případech jedná o výrobu zakázkovou (zkracuje se bod rozpojení), je plánování výtěžnosti a optimalizace kapacit u výrobních strojů náročnější. Monitoring využitelnosti jednotlivých strojních zařízení může být jeden ze způsobů, jak tuto činnost detailněji analyzovat a následně optimalizovat.

Určitá překážka je dána i neustále **zvyšujícími se požadavky na certifikaci strojů**, na jejich bezpečnost. Podnik nemůže dodávat sněhové radlice na německé trhy, protože pro tento typ stroje jsou vyžadovány speciální parametry a certifikační osvědčení, které je pro podnik nákladově neúnosné, podnik by na tomto zahraničním trhu nebyl konkurenčně schopný, a tudíž se mu ani nevyplatí na tento vyspělý trh vůbec vstupovat. Podnik se snaží pronikat spíše na rozvojové evropské trhy, kde požadavky na technické parametry a osvědčení nejsou prioritní a na vysoké úrovni. Se stále zvyšujícím se důrazem na bezpečnost a ochranu zdraví při práci, je velmi pravděpodobné, že požadavky na atesty a vysokou jakost produktů budou nutností. Pro podnik by to tak znamenalo další dodatečné náklady, které by se promítly do zvýšení cen výrobků.

Hlavním odběratelským partnerem společnosti je německá obchodní společnost VielitzGmbH- Quaalitätseit, Bremen, z čehož vyplývá, že velké množství odběratelských faktur je placeno v cizí měně, konkrétně v eurech. Kvůli ukončení režimu devizových

intervencí ČNB může dojít k **posílení koruny k euru**. V praxi by to tudíž znamenalo, že pohledávka vůči zahraničním odběratelům by klesla. Částka na faktuře by se přepočítala podle nižšího aktuálního kurzu a tržby z prodeje vlastních výrobků by byly nižší. Určitým řeším této situace je možnost nechat si zafixovat směnný kurz u banky.

Vysoký stav zásob na skladě může způsobit, že některé **zásoby se postupně stávají neprodejnými**. V tomto případě dojde k utopení finančních prostředků, snížení reálných peněžních prostředků a celkově se sníží i likvidita podniku.

5 Závěr

Cílem diplomové práce je zhodnocení finančního zdraví výrobního podniku, konkrétně společnosti Bystroň Integrace s.r.o. Tento cíl byl splněn. Zhodnocení finančního zdraví podniku bylo provedeno na základě účetních dat, které jsou zveřejněné ve výročních zprávách společnosti a s využitím dodatečných interních statistik.

V teoretické části byla nejprve definována metodika a nástroje finančního zdraví podniku. Kromě již zmíněných tradičních ukazatelů, byly popsány i ukazatele modernější. Mezi tyto ukazatel patří např. EVA nebo komparace ukazatelů s průměry v odvětví s využitím spider grafů.

V praktické části byly jednotlivé metody aplikovány na vybraný podnik. Nejprve byla provedena horizontální a vertikální analýza, ke zhodnocení dílčích činností podniku bylo využito poměrových ukazatelů, predikci finanční tísně pomohly zhodnotit bonitní a bankrotní modely. Z analýzy podnikových výkazů vyplývá, že společnost Bystroň Integrace s.r.o. se řadí mezi bonitní, průměrně finančně zdravé podniky. Ačkoliv v blízké budoucnosti bankrot, ani žádné závažnější finanční problémy, společnosti nehrozí, existuje mnoho oblastí, na které je nutné, aby se vedení společnosti zaměřilo. Určité nedostatky byly zjištěny především na základě ukazatelů likvidity. Vysoký podíl zásob na celkovém majetku podniku je stav, který by se měl podnik snažit optimalizovat. Ukazatele rentability jsou v čase kolísavé, stabilizace provozního zisku a snižování fixních nákladových položek by mělo patřit také mezi jednu z hlavních priorit a budoucích cílů podniku.

Závěrem lze tedy konstatovat, že provedená finanční analýza odhalila u výrobní společnosti její slabá místa a zároveň umožňuje predikovat hrozby, kterým může podnik čelit v blízké budoucnosti. Pomocí SWOT analýzy byly kromě slabých stránek a hrozeb, definovány silné stránky a příležitosti, které pramení z provedené FA. Kromě specifických doporučení uvedených v předposlední kapitole, lze doporučení rozšířit ve vazbě na jeho konkurenceschopnost a využití výrobních kapacit. Veškeré aktivity podniku by měly vést k posílení postavení na trhu, k finanční a ekonomické stabilitě a především k co nejlepšímu využití podnikového potenciálu.

S výsledky diplomové práce bylo seznámeno i vedení společnosti. Podrobný rozbor a zjištěné skutečnosti mohou být přínosné pro tvorbu finančního plánu společnosti a v konečném důsledku ji pomohou zlepšit ekonomickou situaci v blízké budoucnosti.

Seznam použité literatury

Monografie

1. BALETKA, Ladislav. *Historie a současnost podnikání na Vsetínsku, Valašskomeziříčsku a Rožnovsku*. 1. vyd. Žehušice: Městské knihy, 2007. 327 s. ISBN 978-80-86699-48-6.
2. DLUHOŠOVÁ, Dana et al. *Financial management and decision-making of a company*. Ostrava: Tribun, s.r.o., 2014. 258 s. ISBN 978-80-248-3619-5.
3. DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
4. FRANK J. Fabozzi, Pamela P. DRAKE. *Finance: Capital Markets, Financial Management, and Investment Management*. John Wiley and Sons, 2009. 832s. ISBN 978-0-470-48615-3.
5. GRUNWALD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
6. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 207 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
7. MARINIČ, Pavel. *Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance*. 1. vyd. Praha: WoltersKluwer, 2014. 259 s. ISBN 978-80-7478-405-7.
8. PETERSON D., P. FABOZZI and F.J. FABOZZI. *Analysis of financial statements*. Hoboken: Wiley, 2012. ISBN 978-1-118-29998-2.
9. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

10. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
11. VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21.1.
12. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing a.s., 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Elektronické dokumenty

1. BYSTROŇ INTEGRACE s.r.o. O nás [online]. Bystron.cz [cit. 2017-04-11]. Dostupné z: <http://www.bystron.cz/>
2. JUSTICE. Veřejný rejstřík a sbírka listin. *Sbírka listin Bystroň Integrace s.r.o.* [online]. Justice.cz [cit. 2017-03-31]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma?nazev=bystro%5c%88+integrace+s.r.o.>
3. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za 1.-4. Čtvrtletí 2011,2012,2013,2014,2015*, [online]. MPO [cit.2017-04-01]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
4. MANAGEMENT MANIA. *Ekonomická přidaná hodnota - EVA*. [online]. Management Mania.com [cit. 2014-01-31]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ekonomicka-pridana-hodnota>

Seznam zkratek

A	aktiva
BÚ	bankovní úvěry
C	capital (investovaný zpoplatněný kapitál)
CF	Cash flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
D	debt (závazek)
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
E	equity (vlastní kapitál)
EAT	čistý zisk
EBIT	earnings before interests and taxes (Zisk před úroky a zdaněním)
EVA	ekonomická přidaná hodnota
FA	finanční analýza
KFM	krátkodobý finanční majetek
KZ	krátkodobé závazky
L1	okamžitá likvidita
L2	pohotová likvidita
L3	běžná likvidita
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N	náklady
OA	oběžná aktiva
P	pasiva
PO	právnícká osoba
PP	peněžní prostředky
r_d	náklady cizího kapitálu
r_e	náklady vlastního kapitálu
r_f	bezriziková sazba
$r_{FINSTAB}$	riziková přírážka za finanční stabilitu
$r_{FINSTRU}$	riziková přírážka za finanční strukturu
r_{LA}	riziková přírážka za velikost podniku
r_{POD}	riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku

ROA	Return of assets (rentabilita aktiv)
ROCE	Return of capital equity (rentabilita dlouhodobých zdroj)
ROE	Return on Equity (rentabilita kapitálu)
ROS	Return of sales (rentabilita tržeb)
RP	riziková přírážka
SA	stálá aktiva
UM	úroková míra
UZ	úplatné zdroje
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisků a ztrát
WACC	Weighted Average Cost of Capital (Prům. vážené náklady kapitálu)
Z	zisk
ZK	základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne21.4.2017.....

Kristýna Pichlerová

jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Přehled ukazatelů pro výpočet ukazatele EVA podle ratingového modelu včetně tabulky kategorizace zisků
- Příloha č.2 Výrobní program společnosti Bystroň Integrace s.r.o.
- Příloha č.3 Organizační struktura podniku
- Příloha č. 4 Rozvaha společnosti Bystroň – Integrace s.r.o. pro období 2011-2016
- Příloha č.5 VZZ společnosti Bystroň – Integrace s.r.o. pro období 2011-2016
- Příloha č. 6 Horizontální analýza aktiv v letech 2011–2016 + graf
- Příloha č. 7 Horizontální analýza pasiv v letech 2011–2016 + graf
- Příloha č. 8 Horizontální analýza VZZ v letech 2011–2016
- Příloha č. 9 Vertikální analýza aktiv v letech 2011–2016 + grafy
- Příloha č. 10 Vertikální analýza pasiv v letech 2011–2016 + grafy
- Příloha č. 11 Poměrové ukazatele společnosti Bystroň Integrace s.r.o.
- Příloha č. 12 Dílčí výpočty Du Pointova rozkladu ukazatele ROE
- Příloha č. 13 Průměrné hodnoty z odvětví a hodnoty dosažené analyzovaným podnikem.

